



ISSN: 2088 - 8899

JURNAL RISET AKUNTANSI DAN AUDITING

MAGISTER AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI UNSRAT

Goodwill

VOLUME 2 – NOMOR 2, DESEMBER 2011

ANALISIS PENGARUH TINGKAT PENGEMBALIAN AKTIVA TERHADAP
HARGA SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA
(STUDI PADA SAHAM PERUSAHAAN
LQ-45 PERIODE 2004 S/D 2008)

David Saerang
Winston Pontoh

PERANAN TINGKAT DISCLOSURE TERHADAP BIAYA EKUITAS PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR ROKOK GO PUBLIC

Herman Karamoy
Heince Wokas

PENGARUH INTERAKSI LABA DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA

Sifrid Pangemanan
Novi Budiarto

ANALISIS PENGARUH TINGKAT PENGEMBALIAN EKUITAS TERHADAP
HARGA SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK
INDONESIA (STUDI PADA SAHAM PERUSAHAAN
LQ-45 PERIODE 2004 S/D 2008)

Ventje Ilat
Meily Kalalo

ANALISIS PENGARUH LABA PER SAHAM TERHADAP HARGA
SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA
(STUDI PADA SAHAM PERUSAHAAN LQ-45 PERIODE 2004 S/D 2008)

Jenny Morasa
Lidia Mawikere

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN
TERHADAP EARNINGS PER SHARE PADA INDUSTRI
TEKSTIL DI BURSA EFEK INDONESIA

Jullie J. Sondakh
Steven Tangkuman

JURNAL RISET AKUNTANSI dan AUDITING Goodwill

| | | |
|--------------------------|---|--|
| Pelindung | : | Prof. DR. D. P. E. Saerang, SE.,M.Com (Hons) |
| Penanggungjawab | : | DR. Jullie J. Sondakh, SE.,MSi.,CPA DR. Agus T. Poputra, SE.,MM.,MA.,Ak |
| Pimpinan Redaksi | : | DR. Herman Karamoy, SE.,MSi.,Ak |
| Reviewer | : | Prof. DR. D. P. E. Saerang, SE.,M.Com (Hons) DR. Ventje Ilat, SE.,MSi DR. Jenny Morasa, SE.,MSi.,Ak DR. Agus T. Poputra, SE.,MM.,MA.,Ak |
| Redaksi | : | Lidia Mawikere, SE.,MSi.,Ak Novi Budiarmo, SE.,MSA.,Ak Winston Pontoh, SE.,MM.,Ak Heince Wokas, SE.,MM.,Ak Steven Tangkuman, SE.,MAk.,Ak Meily Kalalo, SE.,MSA.,Ak Christian Datu, SE.,MSi.,Ak |
| Operator Pelaksana | : | Andreita Agama, SE.,Ak Claudia W. M. Korompis, SE.,Ak Princilvanno A. Naukoko, SE.,ME.,Ak |
| Administrasi & Sirkulasi | : | Marnix Tuwongkesong, ST Ayu Lestiani Mandalling, SE |
| Alamat Redaksi | : | Fakultas Ekonomi Universitas Sam Ratulangi Manado Jl. Kampus Bahu. Gedung Program Magister Akuntansi Telepon (0431) 823018 |

Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing Goodwill Diterbitkan Oleh Program Magister Akuntansi (MAKSI) Fakultas Ekonomi Universitas Sam Ratulangi Manado, dimaksudkan sebagai media pertukaran informasi, penelitian dan karya ilmiah antara pengajar, alumni, mahasiswa dan masyarakat pada umumnya. Jurnal ini terbit dua kali setahun yaitu bulan Juni dan Desember. Redaksi menerima naskah yang belum diterbitkan oleh media dan tinjauan atas buku-buku akuntansi terbitan dalam dan luar negeri yang baru serta catatan/komentar atas artikel yang dimuat dalam jurnal ini. Surat-surat mengenai naskah yang diterbitkan, langganan, keagenan, dan lainnya dapat dialamatkan langsung ke redaksi.

Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing

Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Unsrat



Volume 2 – Nomor 2, Desember 2011

ISSN. 2088-8899

- ANALISIS PENGARUH TINGKAT PENGEMBALIAN AKTIVA TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA (STUDI PADA SAHAM PERUSAHAAN LQ-45 PERIODE 2004 S/D 2008)** 3-17
- PERANAN TINGKAT *DISCLOSURE* TERHADAP BIAYA EKUITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR ROKOK *GO PUBLIC*** 18-30
- PENGARUH INTERAKSI LABA DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA** 31-50
- ANALISIS PENGARUH TINGKAT PENGEMBALIAN EKUITAS TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA (STUDI PADA SAHAM PERUSAHAAN LQ-45 PERIODE 2004 S/D 2008)** 51-67
- ANALISIS PENGARUH LABA PER SAHAM TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA (STUDI PADA SAHAM PERUSAHAAN LQ-45 PERIODE 2004 S/D 2008)** 68-85
- PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP *EARNINGS PER SHARE* PADA INDUSTRI TEKSTIL DI BURSA EFEK INDONESIA** 86-99

**ANALISIS PENGARUH TINGKAT PENGEMBALIAN AKTIVA
TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN
DI BURSA EFEK INDONESIA
(STUDI PADA SAHAM PERUSAHAAN LQ-45 PERIODE 2004 s/d 2008)**

**David Saerang
Winston Pontoh**

ABSTRACT

One of some investments in stock market is stock. Stock is a function for external financing and internal financing. To fulfill these function, ability and performance for creating earnings are very concerned and demanded by investors for getting dividend and capital gain. Return on Assets is one of indicator concerned by investors to value the stocks.

Objectives of this research is to get empirical evidence the effect of Return on Assets to stock price for companies in category LQ-45 listed in Indonesia Stocks Exchange.

This research used simple linier regression for hypothetical testing, sampled from 45 companies in category LQ-45 for period 2004 till Juni 30th 2008.

The result shows, Return on Assets have effect stock price, with correlation is 0.486 where the contribution if independent variable is 0.236.

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Investasi pada saham dinilai mempunyai tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif investasi yang lain seperti obligasi, deposito dan tabungan karena pendapatan yang diharapkan dari investasi pada saham bersifat tidak pasti. Perilaku investor akan sangat tergantung pada bagaimana preferensi sikap investor dalam menghadapi risiko. Pada umumnya investor bersifat menghindari risiko (*risk averter*), walaupun sebagian ada yang berani mengambil risiko (*risk seeker*). Untuk itulah dalam melakukan investasi dalam bentuk saham, investor harus melakukan analisis terhadap faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan emiten, sehingga dapat meminimalisasi kerugian yang dapat timbul dari adanya fluktuasi pertumbuhan dan perkembangan emiten yang bersangkutan. Dalam melakukan analisis dan memilih saham, ada dua faktor atau pendekatan yang sering digunakan, yaitu faktor fundamental dan faktor teknikal.

Perusahaan-perusahaan dalam Bursa Efek Indonesia yang terdaftar dalam indeks LQ-45 (LiQuid-45) adalah merupakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar serta menerbitkan saham yang termasuk dalam kategori saham *bluechip*. Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar, dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak *review* bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas. Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja komponen saham yang masuk dalam penghitungan indeks LQ-45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Secara umum, perusahaan yang masuk dalam daftar LQ-45 di Bursa Efek Indonesia adalah merupakan perusahaan yang dinilai sangat baik dalam kinerja keuangannya dan bukan termasuk dalam kategori saham tidur. Berdasarkan Lampiran I, maka pada tahun 2005 terjadi peningkatan harga saham sekitar 23.02% dari tahun 2004 yang dapat disebabkan karena adanya peningkatan atas *ROA* sebesar 9.67%. Tahun 2006, harga saham meningkat 69.10% dari tahun 2005 yang dapat disebabkan adanya kenaikan atas *ROA* sebesar 14.46%. Tahun 2007, harga saham meningkat 88.25% dari tahun 2006 yang dapat disebabkan adanya kenaikan atas *ROA*

sebesar 46.30%. Tahun 2008 (per 30 Juni), terjadi penurunan harga saham 13.61% dari tahun 2007 yang dapat disebabkan karena adanya penurunan atas *ROA* 47.94%. Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk mengkaji lanjut faktor-faktor yang menentukan perkembangan harga saham LQ-45, dari segi faktor internal yaitu Tingkat Pengembalian Aktiva (*ROA*).

1.2. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah penelitian berdasarkan latar belakang permasalahan, adalah sebagai berikut : Apakah Tingkat Pengembalian Aktiva (*Return On Assets - ROA*) dapat mempengaruhi Harga Saham di Bursa Efek Indonesia.

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui secara empiris tentang : Pengaruh Tingkat Pengembalian Aktiva (*ROA*) terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, antara lain yaitu :

1. Penulis dapat menerapkan ilmu serta menambah wawasan dan pengetahuan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi para investor dan masyarakat luas sebagai pihak eksternal perusahaan untuk dapat memanfaatkan hasil penelitian ini sebagai salah satu masukan dalam analisis peluang investasi perusahaan dan pengambilan keputusan investasi.
3. Bagi para Akademisi, penelitian ini memberikan masukan dan wawasan dalam mengembangkan hasil temuan penelitian ini untuk penelitian selanjutnya.

1.5. Tinjauan Pustaka

Anastasia (2003 : 131) dalam penelitiannya berjudul “Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Jakarta” menunjukkan bahwa secara empiris terbukti bahwa faktor fundamental (*Return On Assets, Return On Equity, Book Value, Debt Equity Ratio*) dan risiko sistematis (*beta*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti secara bersama-sama. Secara empiris terbukti bahwa hanya variabel *BV* (*book value*) dari saham yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti secara parsial. Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian ini adalah objek penelitian tidak diambil hanya pada Perusahaan Properti saja tetapi untuk semua jenis industri dalam LQ-45 untuk menghindari adanya penerapan model khusus industri tertentu. Untuk risiko sistematis yang diambil adalah tingkat bunga deposito dari Bank Pemerintah, tingkat inflasi nasional dan nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar. Dari sisi internal yang diambil adalah tingkat pengembalian investasi (*ROI*), tingkat pengembalian ekuitas (*ROE*) dan laba per lembar saham (*EPS*).

Sasongko (2006 : 67) dalam penelitian mereka berjudul “Pengaruh *EVA* dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham” menunjukkan bahwa hasil uji t parsial menunjukkan bahwa *earning per share (EPS)* berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang diterima pada taraf signifikansi 5% ($p < 0,05$). Artinya *EPS* dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Hasil uji t parsial menunjukkan bahwa *return on asset, return on equity, return on sale, basic earning power*, dan *economic value added* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang ditolak pada taraf signifikansi 5% ($p > 0,05$). Artinya *ROA, ROE, ROS, BEP*, dan *EVA* tidak dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian ini adalah tidak hanya dibatasi pada uji parsial saja tapi juga menggunakan uji signifikansi secara bersama-sama, juga adanya keterbatasan dalam mengambil

variabel yang digunakan, yaitu hanya terbatas pada variabel-variabel akuntansi saja, dengan tidak melibatkan faktor ekonomi makro seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan lain-lain.

2. KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS & HIPOTESIS

2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

2.1.1 Saham

Menurut Ardiyos (2001 : 244), saham adalah bagian dari modal sendiri di dalam perseroan dan bukti kepemilikannya disebut saham. Sedangkan menurut Rusdin (2006 : 68), saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Saham memberikan indikasi kepemilikan atas perusahaan sehingga para pemegang saham berhak pula menentukan arah kebijakan perusahaan melalui rapat umum pemegang saham. Besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham adalah sebesar jumlah saham yang dimiliki apabila perusahaan itu bangkrut.

Karena saham-saham itu diperdagangkan di pasar modal, maka dibutuhkan suatu sistem penilaian sebagai tolok ukur baik buruknya saham tersebut dengan pasar saham. Menurut Rusdin (2006 : 68), harga pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, jika bursa sudah tutup maka harga pasar saham tersebut adalah harga penutupannya.

Dalam praktik perdagangan saham, nilai saham dibedakan menurut cara pengalihan dan manfaat yang diperoleh bagi pemegang saham. Menurut Rusdin (2006 : 68), nilai saham terbagi atas tiga jenis yaitu:

1. Nilai Nominal (Nilai pari)

Merupakan nilai yang tercantum dalam sertifikat saham yang bersangkutan, di Indonesia saham yang diterbitkan harus memiliki nilai nominal dan untuk satu jenis saham yang sama pada suatu perusahaan harus memiliki satu jenis nilai nominal.

2. Nilai Dasar

Pada prinsip harga dasar saham ditentukan dari harga perdana saat saham tersebut diterbitkan, harga dasar ini akan berubah sejalan dengan dilakukannya berbagai tindakan emiten yang berhubungan dengan saham, antara lain: *right issue*, *stock split*, waran, dll.

3. Nilai Pasar

Merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, jika bursa sudah tutup maka harga pasar saham tersebut adalah harga penutupannya.

Faktor yang menentukan perubahan harga saham adalah karena jumlah permintaan dan penawaran akan saham yang terjadi di pasar bursa. Seperti yang dikemukakan oleh Martono dan Agus Harjito (2007 : 373), harga saham sebagai komoditas perdagangan, tentu dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan. Pada gilirannya, permintaan dan penawaran merupakan manifestasi dari kondisi psikologi pemodal. Sedangkan menurut Ali Arifin (2004 : 116), faktor yang menentukan perubahan harga saham yaitu kondisi fundamental emiten, permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga, valuta asing, dana asing, indeks harga saham gabungan, dan *rumors*.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Wolk dalam Thiono (2006 : 4), Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal

pada pihak luar. Salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

2.1.3 Teori Arbitrase Harga (*Arbitrage Pricing Theory*)

Menurut Premananto (2004 : 128), APT menyatakan bahwa harga suatu aktiva bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor, tidak hanya satu faktor (portofolio pasar) seperti yang telah dikemukakan pada teori *CAPM*. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) bukanlah satu-satunya teori yang mencoba menjelaskan bagaimana suatu aktiva ditentukan harganya oleh pasar. Seperti halnya *CAPM*, *APT* menggambarkan hubungan antara risiko dan pendapatan, tetapi dengan menggunakan asumsi dan prosedur yang berbeda. Tiga asumsi yang mendasari model *Arbitrage Pricing Theory* (APT) adalah: (1) Pasar Modal dalam kondisi persaingan sempurna, (2) Para Investor selalu lebih menyukai kekayaan yang lebih daripada kurang dengan kepastian, (3) Hasil dari proses *stochastic* artinya bahwa pendapatan aset dapat dianggap sebagai K model faktor. Dari asumsi yang menyatakan investor percaya bahwa pendapatan sekuritas akan ditentukan oleh sebuah model faktorial dengan K faktor risiko.

2.1.4. Analisis Fundamental pada Harga Saham

Motif pemodal atau investor menanamkan dananya pada sekuritas adalah mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang maksimal dengan risiko tertentu atau memperoleh *return* tertentu pada risiko yang minimal. Menurut Nurdin (1999 : 18) risiko atas investasi digolongkan menjadi :

1. Risiko sistematis, yaitu risiko yang berpengaruh terhadap semua investasi dan tidak dapat dikurangi atau dihilangkan dengan cara melakukan diversifikasi. Risiko yang termasuk dalam kelompok ini adalah risiko pasar, tingkat bunga, daya beli, politik, psikologis dan risiko kegagalan karena kondisi ekonomi yang semakin memburuk.
2. Risiko tidak sistematis, yaitu risiko yang melekat pada investasi tertentu karena kondisi yang unik dari suatu perusahaan atau industri tertentu. Risiko ini dapat dikurangi dengan cara melakukan diversifikasi. Risiko yang termasuk dalam kelompok ini adalah : risiko kegagalan karena kondisi intern perusahaan, risiko kredit atau finansial, risiko manajemen, *callability risk* dan *convertability risk*.

Return atas investasi sekuritas khususnya saham dapat diperoleh dalam dua bentuk yaitu dividen dan *capital gain*, (Resmi, 2002 : 276).

Secara umum komponen pengembalian atas investasi saham meliputi:

1. *Capital gain/loss* (untung/rugi modal) merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
2. Imbal hasil (*yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan.

2.1.5 Analisis Rasio Keuangan

Informasi akuntansi yang tersaji di dalam laporan keuangan banyak memberikan manfaat bagi pengguna apabila dianalisis dalam bentuk rasio-rasio keuangan sebelum dimanfaatkan sebagai alat bantu pembuatan keputusan. Foster (1986 : 58), menyatakan ada 4 hal yang mendorong analisis laporan keuangan dilakukan dengan model rasio keuangan, yaitu:

1. Untuk mengendalikan pengaruh perbedaan besaran antar perusahaan atau antar waktu.
2. Untuk membuat data menjadi lebih memenuhi asumsi alat statistik yang digunakan.
3. Untuk menginvestigasi teori yang terkait dengan rasio keuangan.
4. Untuk mengkaji hubungan empirik antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti kebangkrutan atau *financial distress*).

Menurut Irawati (2006 : 24), ada dua penggolongan rasio – rasio keuangan yaitu :

1. Berdasarkan sumber data.
 - a. *Financial analysis ratio (balance sheet ratio)*.
 - b. *Operating analysis ratio (Income statement ratio)*.
 - c. *Operating financial analysis ratio (inter statement ratio)*.
2. Berdasarkan tujuan atau informasi kondisi keuangan.
 - a. Rasio Likuiditas (*liquidity ratios*).
 - b. Rasio *Leverage (leverage ratios)*.
 - c. Rasio aktivitas (*activity ratios*).
 - d. Rasio profitabilitas (*profitability ratios*).
 - e. Rasio Penilaian (*valuation ratios*).

2.1.6 Tingkat Pengembalian Aktiva – *Return On Assets (ROA)*.

Return On Assets (ROA) merupakan salah satu rasio yang mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dipengaruhi oleh *profit margin* dan perputaran total aktiva. Untuk menaikkan *ROA*, suatu perusahaan bisa memilih dengan menaikkan *profit margin* dan mempertahankan perputaran total aktiva. *Profit margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan akan mengakibatkan harga saham perusahaan juga akan meningkat sehingga semakin tinggi pula *return* saham yang diperoleh.

Menurut Sawir (2001 : 98), aktiva suatu perusahaan pada dasarnya didanai oleh pemegang saham dan kreditor, sehingga aktiva tersebut akan menjadi modal kerja bagi perusahaan dalam melakukan usahanya. Hasil usaha perusahaan dinyatakan dalam bentuk laba bersih atau *Net Income After Tax (NIAT)*. Dengan demikian rasio antara *Net Income After Tax* terhadap aset secara keseluruhan akan menunjukkan ukuran produktivitas aktiva dalam memberikan pengembalian kepada penanam modal.

Pendapat ini dapat dinyatakan dalam bentuk rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{EAT}{Total Assets}$$

Dimana :

ROA adalah *Return on Assets*

EAT adalah *Earnings After Tax* atau Laba Bersih

Total Assets adalah Total Aktiva.

2.2 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Ho : Tingkat Pengembalian Aktiva (*Return On Assets - ROA*) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia.

Ha : Tingkat Pengembalian Aktiva (*Return On Assets - ROA*) berpengaruh terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia.

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Data dan Sumber Data

3.1.1 Data

1. Data Kualitatif.
Data kualitatif merupakan data yang disajikan secara deskriptif atau berbentuk uraian yang berupa profil dan isu kebijakan perusahaan yang ada selama periode penelitian.
2. Data Kuantitatif.
Data kuantitatif merupakan data yang disajikan dalam bentuk angka-angka dimana jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter, berupa laporan keuangan pada periode pengamatan tahun 2004 – 2008 (per 30 Juni).

3.1.2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasikan Direktori Pasar Modal Indonesia (*Indonesian Capital Market Directory*) yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melalui *database* yang tersedia secara *online* pada situs <http://www.jsx.co.id>.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah 396 saham perusahaan yang terdaftar/tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dan dalam hal ini emiten telah beroperasi dan rutin melaporkan laporan keuangannya untuk periode tahun 2004-2008 (per 30 Juni 2008) ke Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2.2 Sampel

Berdasarkan populasi maka sampel yang diambil adalah saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 yaitu saham 45 perusahaan dengan sampel 225 periode pengamatan dan setelah dikeluarkannya angka-angka yang dianggap sebagai *outliers* maka jumlah sampel menjadi 190 periode pengamatan. Adapun kriteria yang dipilih adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan-perusahaan yang telah beroperasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2004 sampai dengan per 30 Juni 2008.
2. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam saham terlikuid atau Indeks LQ-45 secara berturut-turut selama periode 2004 sampai dengan 2008.
3. Perusahaan-perusahaan tersebut telah menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember secara lengkap (kecuali untuk tahun 2008, hanya disampaikan per 30 Juni).
4. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

3.3 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam variabel penelitian ini adalah Metode *Nonprobability Sampling* jenis *Purposive Sampling* dengan teknik *Judgement Sampling*, dengan alasan bahwa pengumpulan data didasarkan pada kriteria dan syarat yaitu menyajikan laporan keuangan dan informasi keuangan lain yang lengkap agar dapat memperoleh data yang diinginkan sesuai dengan kebutuhan penelitian. Metode pengumpulan data ini diterapkan untuk semua variabel penelitian.

3.4 Definisi dan Pengukuran Variabel

1. Harga Saham (Variabel Dependen)

Harga saham yang dimaksud adalah harga penutupan (*closing price*) yang tercantum di dalam publikasi laporan rugi-laba tahunan dan variabel ini dinyatakan dalam mata uang Rupiah (Rp.).

2. *Return On Assets* – *ROA* (Variabel Independen)

Yaitu indikator kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. *Return On Assets (ROA)* dapat diperoleh dengan cara menghitung rasio antara laba setelah pajak dengan total aktiva (*Earnings After Tax* dibagi *Total Assets*) atau dapat dituliskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{EAT}{Total Assets}$$

Variabel ini dinyatakan dalam persen (%).

3.5 Metode Analisis

Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi sederhana dengan bantuan program *SPSS (Statistic Package for the Social Science)* versi 15.0, yang dilakukan untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis yang ada. Persamaan yang digunakan adalah :

$$Y = a + \beta_1 X_1$$

Dimana :

Y : Harga Saham

a : Konstanta

β_1 : Koefisien Regresi *ROA*

X_1 : *Return On Assets (ROA)*

3.6 Uji Asumsi Klasik

Dalam literatur Ekonometrika dikemukakan bahwa pengujian dengan regresi linear berganda harus memenuhi beberapa asumsi klasik yang beberapa diantaranya yaitu data terdistribusi normal, bebas autokorelasi, dan bebas heteroskedastisitas (Sarwoko, 2005 : 45).

3.6.1 Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah model-model regresi, variabel-variabel dependen, variabel-variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Menurut Ghozali (2006 : 110), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

3.6.2 Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi tingkat keeratan suatu hubungan, asumsi ini didefinisikan sebagai terjadinya korelasi di antara dua pengamatan, dimana munculnya suatu data dipengaruhi oleh data sebelumnya. Adanya suatu korelasi bertentangan dengan salah satu asumsinya, artinya jika ada korelasi maka dapat dikatakan bahwa koefisiensi dari persamaan estimasi yang diperoleh kurang kuat. Untuk mengetahui adanya korelasi digunakan uji Durbin Watson yang bisa dilihat dari hasil uji regresi berganda. Secara konvensional dapat dikatakan telah memenuhi asumsi non-autokorelasi jika nilai uji Durbin Watson mendekati 2 atau lebih.

3.6.3 Uji Heteroskedastisitas

Model regresi akan layak digunakan apabila tidak terdapat heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat digunakan dengan melihat ada atau tidaknya pola

tertentu pada grafik plot. Jika terbentuk pola-pola tertentu yang teratur (konstan) maka regresi mengalami heteroskedastisitas tetapi jika tidak membentuk suatu pola acak berarti regresi tidak mengalami heteroskedastisitas. (Cornelius Trihendradi, 2007 : 14).

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian.

Saham LQ-45 merupakan saham yang terdiri dari 45 perusahaan yang mapan dan stabil, memiliki sejarah pertumbuhan yang baik, serta struktur modal yang cukup baik, memiliki nilai pasar dan likuiditas tinggi. Saham LQ-45 merupakan jenis saham yang paling aktif dan paling diminati oleh pasar investor maupun calon investor. Dalam kaitan itu maka data yang akurat, mutlak menjadi pertimbangan utama oleh calon investor. Daftar nama perusahaan yang masuk dalam daftar saham LQ-45 sepanjang periode 2004 sampai dengan 30 Juni 2008 dapat dilihat pada Tabel 4.1 :

Tabel 4.1
Daftar Perusahaan LQ 45 Periode 2004 – per 30 Juni 2008

| No | Nama Perusahaan | No | Nama Perusahaan | No | Nama Perusahaan |
|----|-----------------------------------|----|-------------------------------------|----|---------------------------------------|
| 1 | AKR Corporindo Tbk. | 16 | Bank Rakyat Indonesia Tbk. | 31 | Kawasan Industri Jababeka |
| 2 | Aneka Tambang (Persero) Tbk. | 17 | Berlian Laju Tanker Tbk. | 32 | Lippo Karawaci Tbk. |
| 3 | Astra Agro Lestari Tbk. | 18 | Bisi International Tbk. | 33 | Medco Energi International Tbk. |
| 4 | Astra International Tbk. | 19 | Bumi Resources Tbk. | 34 | Media Nusantara Citra Tbk. |
| 5 | Bakrie & Brothers Tbk. | 20 | Central Proteinaprima Tbk. | 35 | Mitra Rajasa Tbk. |
| 6 | Bakrie Sumatera Plantation Tbk. | 21 | Charoen Pokphand Indonesia Tbk. | 36 | Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. |
| 7 | Bakrie Telecom Tbk. | 22 | Ciputra Development | 37 | PP London Sumatera Tbk. |
| 8 | Bakrieland Development Tbk. | 23 | Darma Henwa Tbk. | 38 | Sampoerna Agro Tbk. |
| 9 | Bank Central Asia Tbk. | 24 | Energi Mega Persada Tbk. | 39 | Semen Gresik (Persero) Tbk. |
| 10 | Bank Danamon Tbk. | 25 | Holcim Indonesia Tbk. | 40 | Tambang Batubara Bukit Asam Tbk. |
| 11 | Bank International Indonesia Tbk. | 26 | Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. | 41 | Telekomunikasi Indonesia Tbk. |
| 12 | Bank Mandiri (Persero) Tbk. | 27 | Indo Tambangraya Megah Tbk. | 42 | Timah Tbk. |
| 13 | Bank Negara Indonesia Tbk. | 28 | Indofood Sukses Makmur Tbk. | 43 | Truba Alam Manunggal Engineering Tbk. |
| 14 | Bank Niaga Tbk. | 29 | Indosat Tbk. | 44 | Tunas Baru Lampung Tbk. |
| 15 | Bank Pan Indonesia Tbk. | 30 | International Nickel Indonesia Tbk. | 45 | United Tractors Tbk. |

Sumber : Bursa Efek Indonesia

4.2 Pembahasan

Pengujian atas hipotesis akan dilakukan dengan metode analisis regresi sederhana bertingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dan menggunakan bantuan software SPSS versi 15. Sebelum melakukan analisis

maka perlu dilakukan pengujian atas asumsi-asumsi klasik seperti uji normalitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas agar hasil pengujian dengan metode regresi sederhana dapat dinyatakan valid.

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

4.2.1.1 Uji Normalitas

Tabel 4.2 untuk Uji Lilliefors (Kolmogorov–Smirnov) menunjukkan signifikansi 0.200, sehingga $KS > \alpha$ atau $0.200 > 0.05$, dapat disimpulkan bahwa nilai residual (*error*) data terdistribusi secara normal.

Tabel 4.2
Tests of Normality

| | Kolmogorov-Smirnov ^a | | | Shapiro-Wilk | | |
|-----|---------------------------------|-----|-------|--------------|-----|------|
| | Statistic | df | Sig. | Statistic | df | Sig. |
| Res | .040 | 190 | .200* | .992 | 190 | .429 |

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

4.2.1.2 Uji Autokorelasi

Angka Durbin-Watson pada Tabel 4.3 yang diperoleh adalah 1.610 sehingga dapat disimpulkan pada variabel penelitian berada di daerah ragu - ragu.

Tabel 4.3
Model Summary

| Model | Durbin-Watson |
|-------|--------------------|
| 1 | 1.610 ^a |

a. Predictors: (Constant), ROA

b. Dependent Variable: Harga_Saham

4.2.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan Tabel 4.4, dengan memakai Uji *Glesjer* maka koefisien tiap variabel adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 1.004 | .070 | | 14.431 | .000 |
| ROA | .000 | .004 | .004 | .057 | .954 |

a. Dependent Variable: Abs Res

Dengan melihat signifikansi variabel independen berada > 0.05 , maka dapat disimpulkan bahwa varians data penelitian tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.2.2 Analisis Regresi dan Implikasi Manajerial.

Persamaan regresi model penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1$$

$$Y = 2.133 + 0.058 X_1$$

Dari persamaan ini dapat diketahui bahwa :

1. Konstanta (a) = 2.133 menunjukkan harga saham akan memberikan *return* positif jika semua variabel independen diabaikan ataupun tidak ada variasi terhadap variabel – variabel ini.
2. Nilai koefisien $\beta_1 = 0.058$, menunjukkan setiap kenaikan 1 satuan atas ROA, maka harga saham pun akan mengalami kenaikan sebesar 0.058 dengan asumsi variabel lain bersifat konstan.

4.2.3 Analisis Korelasi dan Determinasi

Koefisien korelasi (R) sebesar 0.486 menunjukkan adanya hubungan yang sedang antara variabel independen yaitu ROA terhadap variabel dependen Harga Saham.

Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan adanya kontribusi variabel independen yang mampu menjelaskan variasi model variabel dependen sebesar 0.236 atau 23.6% sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh pengaruh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Tabel 4.5
Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .486 ^a | .236 | .232 | 1.24372 |

a. Predictors: (Constant), ROA

b. Dependent Variable: Harga_Saham

4.2.4 Pengujian dan Pembahasan Hipotesis

Pengujian atas hipotesis dalam penelitian ini adalah berdasarkan tabel koefisien yang dipakai dalam menentukan persamaan regresi, dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$.

Hipotesis : Tingkat Pengembalian Aktiva (*Return On Assets - ROA*) terhadap Harga Saham.

Hipotesis :

H_0 : ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

H_a : ROA berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Tingkat signifikansi atas variabel *ROA* menunjukkan nilai $0.000 < 0.05$, hasil ini menyatakan bahwa ROA signifikan berpengaruh terhadap Harga Saham sehingga dalam hal ini H_0 ditolak dan H_a diterima.

Tabel 4.6

Coefficients

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 2.133 | .120 | | 17.849 | .000 |
| ROA | .058 | .008 | .486 | 7.626 | .000 |

a. Dependent Variable: Harga_Saham

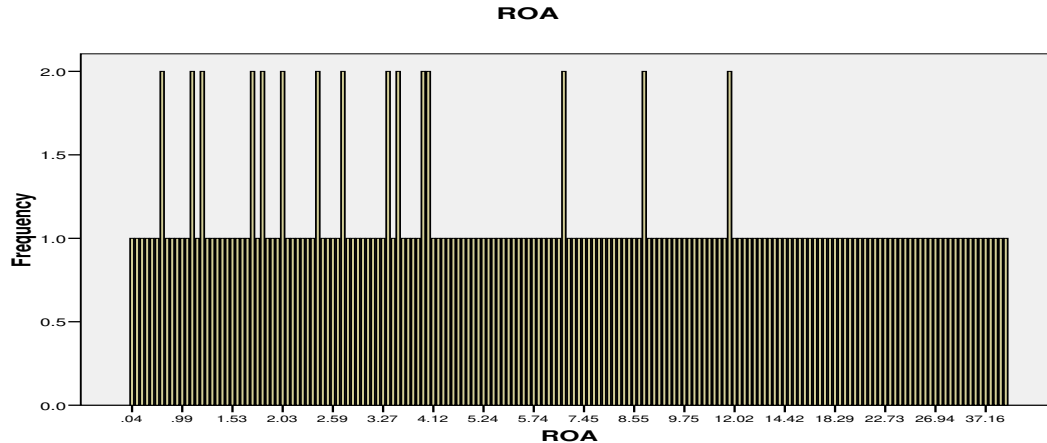
Tabel 4.7

Tingkat Pengembalian Aktiva (ROA)

Statistics

| ROA | | |
|--------|---------|---------|
| N | Valid | 190 |
| | Missing | 0 |
| Mean | | 10.3697 |
| Median | | 5.9850 |

Gambar 4.1



Berdasarkan Tabel 4.7 menunjukkan hasil adanya rata-rata kenaikan *ROA* sepanjang periode 2004-30 Juni 2008 hanya berkisar 10.3697% dimana dominasi rata-rata kenaikan *ROA* sepanjang periode 2004-30 Juni 2008 di setiap perusahaan hanya berkisar 5.9850% dan Gambar 4.1 menunjukkan adanya frekuensi nilai *ROA* yang cenderung konstan setiap tahunnya meskipun rata-rata kenaikan ini ditunjang oleh kenaikan tingkat *ROA* dari 4 perusahaan besar di tahun 2007 yaitu Timah,Tbk. (52,73%), Astra Agro Lestari (54,44%), Aneka Tambang Persero,Tbk. (60,66%) dan International Nickel Indonesia,Tbk. (88,83%), ini menunjukkan kecenderungan peningkatan atas *ROA* cukup kecil yang mengindikasikan adanya ketidakefektifan dan ketidakefisiensian dalam pengelolaan aktiva perusahaan dan produktivitas perusahaan itu sendiri dalam mengelola aktiva perusahaan dan akan berdampak pada laba bersih perusahaan sehingga investor kurang bisa memakai indikator ini dalam portofolio investasi sahamnya. Sesuai dengan pendapat Sawir (2001 : 98), bahwa *ROA* merupakan rasio antara *Net Income After Tax* terhadap aset secara keseluruhan akan menunjukkan ukuran produktivitas aktiva dalam memberikan pengembalian kepada penanam modal sehingga semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian, semakin tinggi *ROA*, kinerja perusahaan semakin efektif. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat kembalian akan semakin besar. Dan Natarsyah (2000 : 312), menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan, semakin tinggi *earning power* semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

1. Secara empiris membuktikan bahwa Tingkat Pengembalian Aktiva (*Return On Assets - ROA*) signifikan berpengaruh terhadap Harga Saham yang masuk dalam daftar Indeks LQ-45.
2. Menerima Teori Sinyal (*Signalling Theory*) dan Teori Arbitrase Harga (*Arbitrage Pricing Theory*), dimana harga saham akan dipengaruhi oleh Tingkat Pengembalian Aktiva (*Return On Assets - ROA*). Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat kembalian akan semakin besar. Teori *APT* menyatakan bahwa harga

suatu aktiva bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor, tidak hanya satu faktor (portofolio pasar) seperti yang telah dikemukakan pada teori *CAPM*. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* bukanlah satu-satunya teori yang mencoba menjelaskan bagaimana suatu aktiva ditentukan harganya oleh pasar.

5.2 Saran

1. Bagi investor, agar memperhatikan dan mempertimbangkan faktor fundamental (baik dari segi makro maupun segi mikro), faktor teknikal (psikologis dan informasi pergerakan saham masa lalu), isu kebijakan pemerintah dalam negeri, masalah ekonomi internasional, dan perkembangan pasar dunia.
2. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan agar penelitian ini diuji dengan menambah jumlah sampel yang diteliti dan menambah variabel bebas yang baru (baik sebagai *moderating* ataupun *intervening*), seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Assets to Equity Ratio* (DAR) serta dividen. Sangat disarankan untuk menggunakan data dari periode yang berbeda, sehingga di dapat informasi yang dapat mendukung atau memperbaiki penelitian ini.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Ali Arifin. 2004. *Membaca Saham*. Yogyakarta : Penerbit Andi.
- Anastasia, Njo. 2003. *Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 5 No. 2. Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia.
- Anggraeni, Silvia dan Toto Sugiharto. 2004. *Analisis Z Skor untuk Penilaian Kinerja Keuangan serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Perdagangan di BEJ*. *Majalah Ekonomi dan Komputer* No. 3 Tahun XII. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.
- Ardiyos. 2001. *Kamus Ekonomi*. Cetakan Pertama. Jakarta : Citra Harta Prima.
- Arifin, Sjamsul. 1998. *Efektifitas Kebijakan Suku Bunga Dalam Rangka Stabilisasi Rupiah Di Masa Krisis*. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Bagian Studi Ekonomi dan Lembaga Internasional. Bank Indonesia.
- Badan Pusat Statistik Republik Indonesia. 2008. *Number of Indeks Harga Konsumen (IHK)*. <http://www.bps.go.id>
- Bank Indonesia. *Suku Bunga periode 2004 sampai dengan 2008*. <http://www.bi.go.id>
- Bellemore, 1992. *Investment Principles and Practices and Analysis*. Third Edition. Ohio : South Western Publishing Company.
- Bodie, Kane, Alex and Marcus. 2003. *Essentials of Investments*. Fifth Edition. New York : Mc Graw Hill Companies.
- Brigham and Houston. 2004. *Fundamentals of Financial Management*. 10th Ed. South Western : Thomson.
- Bursa Efek Indonesia. *Direktori Pasar Modal Indonesia LQ 45 Laporan Keuangan periode 2004 – 2008*. <http://www.jsx.co.id>.
- Clark, J.R. 1990. *Macroeconomics for Managers*. Massachusetts : Allyn & Bacon.
- Elisabeth, Junita. 2007. *Pengaruh Resiko Sistematis Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Jakarta*.
- Foster, G. 1986. *Financial Statement Analysis*, 2nd Ed. New York : Prentice Hall.
- Francis, Jack C. 1988. *Management of Investment*, 2nd ed. International Editions Financial Series. Singapore : McGraw Hill.
- Fuller, Russell.J & Farrell James L. Jr. 1987. *Modern Investment and Security Analysis*. International Editions Financial Series. Singapore : McGraw Hill.

- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. 2003. *Principles of Managerial Finance*. 10th ed. International Editions Financial Series. Boston: Addison-Wesley.
- Hanafi, M. dan Abdul Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UPP-AMP YKPN.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : UMP AMP YKPN.
- Jones, P.Charles. 2003, *“Investments: Analysis and Management”*, Ninth Edition, John Wiley & Sons, Inc., Singapore.
- Karl E. and Ray C Fair. 2001. *Principles of Economic*. New Jersey : PrenticeHall.
- Kurniawati, Sri Lestari&Anggraeni. 2007. *Forex Exposure Pada Berbagai Sektor Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Ventura: Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi Vol. 10 No. 3 Tahun 2007 (87-108). . Surabaya : Stie Perbanas.
- L. Thian Hin. 2001. *Panduan Berinvestasi Saham*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Lansart. Renny Mayasari. 2006. *Analisis Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Price Earning Ratio, Debt Ratio, dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi Yang Go Publik Di Bursa Efek Jakarta*. Surabaya : Airlangga University Library.
- Lastari, Jumayanti Indah. 2004. *Analisis Fundamental sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi terhadap Saham Emiten Perdagangan Retail Periode 2001 sampai 2003*. Jurnal Ekonomi & BisnisNo. 2, Jilid 9.
- Lipsey, Richard G, Christopher T.S, Ragan, and Paul N. Courant. 1997. *Economics*. London : United Kingdom.
- Madura, Jeff. 2000. *Manajemen Keuangan Internasional*. Jakarta : Penerbit Airlangga.
- Manurung, Mangasi. 2007. *Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah Atas Dolar AS, Bunga SBI, dan Inflasi Terhadap Perubahan Rata-Rata Harga Saham Perbankan Pasca Krisis Ekonomi Di Bursa Efek Jakarta*. Surabaya : Universitas Airlangga.
- Mansfield, Edwin. 1997. *Economics*. New York : W.W Norton & Company.
- Martono, dan Agus Harjito. 2007. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. Yogyakarta : Ekonisia
- Mustopo Ali Sasongko. 2008. *Analisa Penilaian Saham*. dalam situs www.WealthIndonesia.com.
- Natarsyah, Syahib. 2000. *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham*. JEBI, Vol. 15, No. 3.
- Nopirin.Ph.D. 1992. *Ekonomi Moneter (Buku I)*. Yogyakarta : BPFE.
- Nopirin.Ph.D. 1992. *Ekonomi Moneter (Buku II)*. Yogyakarta : BPFE
- Nurdin, Djayani. 1999. *Risiko Investasi pada Saham Properti di Bursa Efek Jakarta. Usahawan No. 03 Tahun XXVIII*.
- Okty. 2002. *Pengaruh Nilai Tingkat Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar AS, Dan Tingkat Inflasi, Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)*.
- Prasetiantono A. Tony. 2000. *Keluar Dari Krisis*. Jakarta : PT.Gramedia Pustaka.
- Premananto, Gancar Candra & Muhammad Madyan. 2004. *Perbandingan Keakuratan Capital Asset Pricing Model Dan Arbitrage Pricing Theory Dalam Memprediksi Tingkat Pendapatan Saham Industri Manufaktur Sebelum Dan Semasa Krisis Ekonomi Jurnal Penelitian Dinamika Sosial Vol. 5 No. 2 Agustus*. Surabaya : Universitas Airlangga.
- Purnomo, Joko. 2003. *Analisa Pengaruh Tingkat Bunga Deposito Dan Tingkat Inflasi Terhadap Perubahan Harga Saham Astra Internasional Di Bursa Efek Jakarta*.
- Resmi, Siti. 2002. *Keterkaitan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Return Saham*. Kompak. Nomor 6. September.
- Richardson, M. 1993. *Temporary Components of Stock Prices: A Skeptic's View*. Journal ofBusiness and Economics Statistics.

- Ristiana, Rini. 2003. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Deposito Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Rokok PT. HM. Sampoerna Tbk. di Bursa Efek Jakarta)*. Universitas Muhammadiyah Malang.
- Ross, Stephen A. 1976. *The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing. Journal of Economic Theory*. United States : Academic Press Inc. Burlington. MA 01803-4252.
- Ross, Stephen A. 1977. *The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach*. The Bell Journal of Economics, Vol. 8, No. 1. (Spring). The RAND Corporation.
- Ross, Stephen A. & Richard Roll. 1995. *The Arbitrage Pricing Theory Approach to Strategic Portfolio Planning*. Financial Analysts Journal. Association for Investment Management and Research (AIMR). New York, America : CFA Institute.
- Rusdin, 2006. *Pasar Modal*. Cetakan Kesatu. Bandung : Alfabeta
- Saidi. 2004. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di BEJ Tahun 1997-2002*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol 11, No.1, Maret. STIE STIKUBANK.
- Samuelson, Paul A, dan William D. Nordhaus. 1998. *Economics*. New York : The McGraw-Hill.
- Sarwoko. 2005. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Edisi I. Yogyakarta. : Penerbit ANDI.
- Sarwono. 2003. *Pengaruh Rate Of Return On Total Assets, Devidend Payout Ratio, Financial Leverage dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham*.
- Sasongko, Noer dan Nila Wulandari. 2006. Pengaruh EVA dan Rasio – Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Empirika* Vol. 19 No. 1. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Sawidji, Widoatmojo. 2004. *Cara Cepat Memulai Investasi Saham Panduan bagi Pemula, Seri Membuat Uang Bekerja untuk Anda*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Sawir, A. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sekaran, Uma. 2003. *Research Methods For Business, A Skill Building Approach*. Fourth Edition. John Wiley & Sons, Inc.
- Shapiro, Alan C. 2002. *Foundation of Multinational Financial Management*. 4thed. New York : John Willey & Sons
- Stoner, James A.F., R. Edward Freeman, and Daniel R. Gilbert. 1995. *Management*, 6thed., New Jersey: Englewood Cliffs.
- Subiyantoro, Edi & Fransisca Andreani. 2003. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia)*. Jurnal Manajemen & Kewirausahaan. Vol. 5, Nomor 2. Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra.
- Suja'i. A. Yusuf Imam. 2001. *Faktor - Faktor Makroekonomi Yang Berpengaruh Pada Return Saham Di Bursa Efek Jakarta : Kajian Model Arbitrage Pricing Theory (Apt) Dengan Faktor Surprise Sebagai Penjelas Return Saham*. Desertasi. Airlangga University Library, Surabaya.
- Sukirno, Sadono. 1998. *Pengantar Teori Makroekonomi*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta : Akademi Manajemen Perusahaan YKPN.
- Susan, Irawati. 2006. *Manajemen Keuangan*. Bandung : Pustaka.
- Susi, dan Rudi Setiawan. 2003. *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Industri Barang Konsumsi Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45 Yang Go Public Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 8, No. 1, Januari. FE Universitas Lampung.
- Sussane. Jones. 1996. *Financial*. The Dryden Press.

- Thiono, Handri. 2006. *Perbandingan Keakuratan Model Arus Kas Metoda Langsung Dan Tidak Langsung Dalam Memprediksi Arus Kas Dan Deviden Masa Depan*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.
- Trihendradi, Cornelius. 2007. *Kupas Tuntas Analisa Regresi*. Yogyakarta : Penerbit ANDI.
- Triyono, Hartono, Jogiyanto. 2003. *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas,Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Dengan Harga atau Return Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia vol. 3 no. 1 (Jan, 2003) ISSN: 1410-6817. Ikatan Akuntan Indonesia - Kompartemen Akuntan Pendidik.
- Utami, Mudji & Mudjilah Rahayu. 2003. *Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi*. Jurnal Manajemen & Kewirausahaan Vol. 5, No. 2, September. Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra, Jakarta.
- Utomo, Yuni Prihadi. 2007. *Eksplorasi Data dan Analisis Regresi dengan SPSS*. Universitas Muhammadiyah, Surakarta.
- Van Horne, James and Wachowicz, John M. 2000, *Published Under The Financial Times*. Twelfth Edition. Madrid, Spain.
- Walsh, Ciaran. 2003. *Key Management Ratio*. Diterjemahkan oleh ShalahuddinHaikal. Jakarta: Erlangga.
- Weston, Brigham F.Eugene & J. F. Houston, 2001, *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- <http://almilia.com/2007/07/06/pasar-derivatif>

Peranan Tingkat *Disclosure* Terhadap Biaya Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Rokok *Go Public*

**Herman Karamoy
Heince Wokas**

ABSTRACT

Financial statements always roles as a signal to communicate important information in company. These roles and disclosure communicating information to support decision making for bussiness include investments. Therefore, informations must be relevan, timeliness, and has values. The role of disclosure to cost of capital is a interesting problem and important for financial reporting.

Objectives of this research is to get empirical evidence the effect byroles of disclosure to cost of capital for companies listed in Indonesia Stocks Exchange.

This research used informations, such as disclosure category and cost of capital sampled from 3 companies in cigarette industry for period 2007, and used compared analyzed.

The results show that PT. Gudang Garam had a large cost of capital, while PT. Bentoel is smallest.

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tidak selamanya bahwa *disclosure* yang tinggi akan menurunkan biaya hutang. Hal yang sebaliknya dapat terjadi, ketika perusahaan ternyata mempunyai banyak “masalah”, maka dengan tingkat *disclosure* yang tinggi, semakin banyak informasi yang riskan akan diketahui oleh investor sehingga investor meminta *return* yang tinggi dan akibatnya tingkat biaya ekuitas yang harus ditanggung oleh perusahaan semakin tinggi. *Financial Executive Institute* juga menyatakan bahwa bila informasi yang dilaporkan dalam *disclosure* tersebut ditujukan pada pedagang saham (*Stock Trader*), maka hanya akan menambah ketidakstabilan harga saham, sehingga menaikkan risiko dan membawa biaya ekuitas yang lebih tinggi. Meskipun masih mengundang perdebatan apakah *disclosure* yang tinggi akan menurunkan biaya ekuitas atau sebaliknya, tampaknya semua sepakat bahwa terdapat pengaruh tingkat *disclosure* yang cukup signifikan terhadap biaya ekuitas. Menentukan tingkat *disclosure* atau pengungkapan laporan keuangan suatu perusahaan yang diduga berpengaruh terhadap biaya ekuitas perusahaan yang bersangkutan tidaklah mudah. Penelitian yang dilakukan oleh Chalmers et al. (2001:16), menyatakan bahwa tidak ditemukannya bukti yang mendukung bahwa pemenuhan *mandatory GAAP disclosure* mengacu pada biaya modal (*cost of capital*), khususnya biaya hutang (*cost of debt*).

Peranan tingkat *disclosure* terhadap biaya ekuitas adalah suatu masalah yang menarik dan penting bagi komunitas pelaporan keuangan. Berbagai penelitian lain yang meneliti pengaruh tingkat *disclosure* terhadap biaya modal dengan metode yang berbeda-beda dan pendekatan secara tidak langsung dilakukan oleh Komalasari dan Baridwan (2001), welker (2000), Marquardt dan Wiedman (2002), dan Hail (2001). Tingkat *disclosure* atau pengungkapan dalam laporan keuangan merupakan penyajian informasi yang diperlukan untuk operasi optimal pasar modal yang efisien. Biaya ekuitas merupakan proses pembebanan atau alokasi biaya dari bermacam-macam jenis modal kepada operasi perusahaan, bersama-sama biaya produksi lainnya.

1.2 Perumusan Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini adalah "Bagaimanakah peranan tingkat *disclosure* terhadap biaya ekuitas pada perusahaan manufaktur rokok yang *go public*?"

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui tentang peranan tingkat *disclosure* terhadap biaya ekuitas pada perusahaan manufaktur rokok yang *go public*.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian yang ingin dicapai yaitu :

1. Dapat memberikan informasi kepada penulis tentang penerapan tingkat *disclosure* terhadap biaya ekuitas.
2. Dapat memberikan informasi pada objek yang diteliti tentang penerapan tingkat *disclosure* terhadap biaya ekuitas.
3. Dapat memberikan informasi kepada pembaca dan menambah referensi bacaan tentang penerapan tingkat *disclosure* terhadap biaya ekuitas.

1.5 Tinjauan Pustaka

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Botosan (2002 : 323-349) menunjukkan bukti lain akan adanya hubungan negatif antara tingkat *disclosure* dan biaya ekuitas. Dalam pengujian hipotesisnya yang kedua, Botosan (2002) membagi sampel perusahaan menjadi dua kelompok, yaitu perusahaan yang menarik banyak analisis keuangan dan perusahaan yang menarik sedikit analisis keuangan. Dengan pembagian sampel penelitian tersebut, Botosan (2002) berusaha meneliti signifikansi hubungan tingkat *disclosure* dan biaya ekuitas (*cost of equity*) pada kedua subsampel tersebut. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa hubungan tingkat *disclosure* dan biaya ekuitas (*cost of equity*) kurang signifikan pada perusahaan yang banyak menarik analisis keuangan.

Dua tahap penelitian teoritis lain yang dilakukan oleh Frankel et al. (2001) dan Welker (2000) serta Healy (2000) menunjukkan bukti adanya pengaruh tingkat *disclosure* terhadap biaya ekuitas sebagai berikut, yang pertama, semakin tinggi tingkat *disclosure* suatu perusahaan, maka akan mempertinggi nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan peningkatan permintaan sekuritas dan peningkatan harga saham yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada pengurangan biaya modal perusahaan (Bloomfield dan Wilks 2000:35); (Baiman dan Verrechia 2001:17). Kedua, tingkat *disclosure* yang tinggi mengurangi estimasi risiko yang timbul dari estimasi tingkat pengembalian aktiva investor atau distribusi hasil operasi perusahaan (Handa dan Linn 2000:95); (Marquardt dan Wiedman 2002:532); (Clarkson et al. 2001:69, 79), yang menyebabkan *return* yang disyaratkan investor rendah (Coles et al. 2000:362), sehingga mengurangi biaya ekuitas perusahaan. perbedaannya yaitu terletak pada objek penelitian, dimana pada penelitian ini mengambil objek pada laporan keuangan, sedangkan penelitian yang akan dilakukan mengambil objek pada perusahaan manufaktur rokok yang *Go Public*.

2. LANDASAN TEORI

2.1 Akuntansi dan Akuntansi Manajemen

2.1.1 Pengertian Akuntansi.

Ada beberapa pengertian akuntansi yang dikemukakan oleh para ahli di antaranya : Menurut Hariadi (2002 : 5), akuntansi adalah sistem informasi yang mengukur aktivitas-aktivitas bisnis, memproses informasi tersebut dalam bentuk laporan-laporan dan mengkomunikasikannya kepada para pengambil keputusan.

Menurut Hariadi (2002 : 6), akuntansi adalah sistem informasi yang menyediakan laporan-laporan kepada pemilik-pemilik perusahaan tentang akuntansi ekonomi dan kondisi usaha.

Dari pengertian-pengertian tersebut ditarik kesimpulan, akuntansi merupakan suatu disiplin ilmu yang lebih bersifat pelayanan jasa yang berkaitan dengan pengukuran dan pengkomunikasian data keuangan atau data ekonomi sehubungan dengan kegiatan yang dilakukan oleh unit-unit ekonomi.

2.1.2 Pengertian Akuntansi Manajemen

Menurut Yusuf (2003) akuntansi manajemen adalah akuntansi yang bertujuan utama menghasilkan informasi untuk kepentingan manajemen sebagai dasar pengambilan keputusan manajemen.

Menurut Hariadi (2002 : 23) akuntansi manajemen merupakan proses identifikasi, pengumpulan, dan pelaporan kejadian ekonomi suatu badan usaha yang dimaksudkan agar manajemen dapat menjalankan fungsi perencanaan.

Dari pengertian-pengertian di atas dapat ditarik kesimpulan akuntansi manajemen merupakan cabang akuntansi yang menyediakan informasi yang dibutuhkan oleh para manajer guna menentukan bagaimana sumber-sumber daya diperoleh dan digunakan dalam setiap jenis bisnis baik berskala kecil maupun skala besar. Manajemen perusahaan menggunakan akuntansi untuk menyusun rencana perusahaannya, mengevaluasi kemajuan yang dicapai dalam usaha mencapai tujuan dan melakukan tindakan-tindakan koreksi yang diperlukan.

2.2 Laporan Keuangan dan Surat Berharga

Menurut Yusuf (2003), Laporan keuangan utama yang dihasilkan dari pasar akuntansi adalah neraca dan laporan rugi laba. Neraca dibuat dengan maksud untuk menggambarkan posisi keuangan suatu organisasi pada suatu saat tertentu sedangkan laporan rugi laba menggambarkan hasil-hasil usaha yang dicapai dalam suatu periode waktu tertentu. Pada umumnya kedua laporan ini disusun setahun sekali (tahunan), namun tidak jarang dijumpai pula perusahaan yang menyusun laporan keuangan tiap kuartal bahkan tiap bulan. Meskipun laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi.

Menurut Sukrino (2000), Investasi dalam surat berharga dapat merupakan aktiva lancar (current assets) atau non current assets tergantung maksud/tujuan dari pembelian surat berharga tersebut. Kalau surat berharga dibeli dengan tujuan untuk memanfaatkan kelebihan dana yang tersedia, biasanya surat berharga tersebut harus mudah diuangkan dalam waktu singkat dan surat berharga tersebut diklasifikasikan sebagai temporary investment atau marketable securities yang merupakan current assets. Misalnya dalam bentuk deposito berjangka (kurang atau sama dengan 1 tahun) dan surat-surat saham atau obligasi yang marketable.

2.3 Tingkat Disclosure

Tingkat *disclosure* adalah tingkat pengungkapan atas informasi yang diberikan sebagai lampiran pada laporan keuangan dalam bentuk catatan kaki atau tambahan . Informasi ini menyediakan penjelasan yang lebih lengkap mengenai posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan. Informasi penjelasan mengenai kesehatan keuangan dapat juga diberikan dalam laporan pemeriksaan. Semua materi harus diungkapkan termasuk informasi kuantitatif dan kualitatif yang akan sangat membantu pengguna laporan keuangan (Siegel dan Shim 2000:147).

Dalam tingkat *disclosure* ada beberapa bagian adalah *Adequate disclosure* mengandung arti *disclosure* yang minimal harus ada sehingga laporan tidak menyesatkan. *Fair disclosure* menyatakan tujuan-tujuan etis untuk memberikan perlakuan yang sama bagi semua pembaca potensial. *Full disclosure* berarti penyajian semua informasi yang relevan. Bagi beberapa orang, *full disclosure* berarti penyajian informasi secara melimpah, sehingga *disclosure* menjadi tidak tepat.

Informasi yang terlalu melimpah akan menyembunyikan informasi yang penting dan membuat laporan keuangan sulit diinterpretasikan. Namun demikian, *disclosure* yang tepat atas informasi yang penting bagi investor dan pemakai laporan lainnya harus disajikan dengan *adequate, fair, full*. Tidak ada perbedaan riil di antara ketiga konsep tersebut bila mereka digunakan dalam konteks yang tepat.

2.3.1 Cara-cara yang harus di-*Disclosure*

Menurut Eldon dan Nugroho (2000), Tujuan yang ingin dicapai adalah penyajian informasi yang cukup sehingga perbandingan hasil yang diharapkan dapat dilakukan. Kemungkinan membandingkan dapat dicapai dengan dua cara. Pertama, dengan penyajian *disclosure* yang cukup mengenal bagaimana angka-angka akuntansi yang diukur dan dihitung. Kedua, dengan memberikan kemungkinan kepada investor untuk melakukan ranking pelbagai masukan kedalam *decision modelnya*.

2.3.2 *Disclosure* atas Peristiwa Kemudian

Menurut Eldon dan Nugroho (2000), Peristiwa-peristiwa penting mungkin terjadi atau diketahui setelah tanggal neraca yang perlu di-*disclosure* : (1) Peristiwa yang langsung mempengaruhi jumlah yang dilaporkan. (2) Peristiwa yang dapat mengubah secara material keabsahan penilaian neraca atau hubungan antara *equity holders*. (3) Peristiwa yang dapat mempengaruhi secara material kegiatan-kegiatan atau peristiwa-peristiwa dikemudian hari.

2.3.3 Metode *Disclosure*

Bentuk dan pengaturan ikhtisar-ikhtisar keuangan merupakan satu metode *disclosure*. Makin penting suatu informasi makin tepat informasi itu disajikan langsung dalam ikhtisar keuangan yang bersangkutan. Perkembangan dari ikhtisar-ikhtisar keuangan dasar (*basic financial statements*), memperlihatkan perkembangan mengenai apa yang dianggap penting oleh dunia usaha untuk di-*disclosure*. : mula-mula neraca yang dikenal sebagai ikhtisar keuangan dasar; selanjutnya ikhtisar rugi laba dianggap sebagai keharusan untuk memberikan *disclosure* mengenai usaha perusahaan; dan pada giliran berikutnya dirasakan ada kebutuhan untuk men-*disclosure* arus kas atau arus dana.

Laporan yang singkat tentunya merupakan suatu tujuan dalam laporan keuangan, akan tetapi *disclosure* yang tepat seharusnya dilakukan apabila laporan itu diharapkan memberi manfaat bagi pengambilan keputusan. Karena *disclosure* semakin lama semakin banyak, tidaklah mungkin mencantumkan secara lengkap dalam ikhtisar keuangan secara langsung maupun sebagai *parenthetical notes*. Itulah sebabnya *disclosure* dalam bentuk *footnotes* menjadi semakin populer. *Disclosure* semacam ini dalam prakteknya dikenal sebagai *notes to financial statements* atau catatan-catatan mengenai ikhtisar keuangan. *Footnotes* merupakan sarana untuk menyajikan *disclosure* yang tidak dapat ditempatkan dalam ikhtisar keuangan itu sendiri.

2.3.4 Metode-metode Pengungkapan

Menurut Eldon dan Nugroho (2000), Pemilihan metode yang terbaik dari kepentingan relatifnya. Metode yang biasa dari pengungkapan ini dapat diklasifikasikan sebagai berikut :

- a. Bentuk dan Susunan Laporan yang Formal
- b. Terminologi dan Penyajian yang Terinci
- c. Informasi Selipan
- d. Catatan Kaki
- e. Ikhtisar dan Skedul Pelengkap
- f. Sertifikat Auditor
- g. Surat direktur utama

2.4 Biaya Ekuitas

2.4.1 Pengertian dan Fungsi Biaya Ekuitas

Biaya ekuitas adalah biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang, saham *preferen*, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan. Penentuan besarnya biaya modal ini dimaksudkan untuk mengetahui berapa besarnya biaya riil yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh dana yang diperlukan.

Biaya modal dapat dihitung berdasarkan biaya untuk masing-masing sumber dana atau disebut biaya modal individual. Biaya modal individual dihitung tiap jenis modal. Namun apabila perusahaan menggunakan beberapa sumber modal maka biaya modal yang dihitung adalah biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted average cost of capital/WACC*) dari seluruh modal yang digunakan.

Biaya modal erat hubungannya dengan konsep mengenai pengertian tingkat keuntungan yang disyaratkan (*required rate of return*). Tingkat keuntungan yang disyaratkan sebenarnya dapat dilihat dari dua pihak yaitu sisi investor dan perusahaan. Dari sisi investor, tinggi rendahnya *required rate of return* merupakan tingkat keuntungan (*rate of return*) yang mencerminkan tingkat resiko dari aktiva yang dimiliki. Sedangkan bagi perusahaan yang menggunakan dana (modal), besarnya *required rate of return* merupakan biaya modal (*cost of capital*) yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan modal tersebut. Biaya modal biasanya digunakan sebagai ukuran untuk menentukan diterima atau ditolaknya suatu usulan investasi (sebagai *discount rate*), yaitu dengan membandingkan tingkat keuntungan (*rate of return*) dari usulan investasi tersebut dengan biaya modalnya.

2.4.2 Komponen Biaya Ekuitas

- a. *Debt* (Hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang)
- b. *Preferred* (Saham *Preferen*)
- c. *Common Equity* (Saham Biasa dan Laba ditahan)

Biaya ekuitas mencerminkan besar ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin besar biaya ekuitas yang ditanggung perusahaan maka semakin tinggi pula ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Pada kondisi seperti ini biasanya perusahaan tidak akan menutup-nutupi keadaan yang sebenarnya, perusahaan cenderung mengungkapkan laporan keuangannya tanpa ragu-ragu. Akan tetapi jika biaya ekuitas kecil perusahaan cenderung menutupi laporan keuangannya. Tetapi di lain pihak, investor ingin mengetahui kondisi perusahaan pada saat itu sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasinya. Hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah biaya ekuitas yang ditanggung perusahaan maka perusahaan dituntut untuk mengungkapkan laporan keuangannya secara lebih luas. Pemilihan kualitas *disclosure* berkaitan dengan *cost of equity* telah banyak dilakukan salah satunya adalah penelitian Komalasari dan Baridwan (2001) yang menunjukkan bahwa penurunan *cost of equity* bagi perusahaan yang timbul dari menurunnya asimetri informasi di antara pelaku pasar (*investor*) dapat mendorong mereka untuk membuat kebijakan pengungkapan informasi akuntansi yang lebih baik.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Data dan Sumber Data

3.1.1 Jenis Data

Data adalah sekumpulan informasi yang diperlukan untuk pengambilan keputusan. Data diperoleh dengan mengukur nilai satu atau lebih variabel dalam sampel (atau populasi). Data dapat diklasifikasikan menjadi dua golongan, yaitu :

- a. Data kuantitatif: data yang disajikan dan diukur dalam suatu skala numerik atau dalam bentuk angka-angka.
 - b. Data kualitatif: data yang bersifat deskriptif atau berbentuk uraian atau penjelasan serta tidak dapat diukur dalam skala numerik.
- Dalam penelitian ini digunakan data kuantitatif dan kualitatif.

3.1.2 Sumber Data

Yang menjadi sumber data dalam penelitian ini adalah:

- a. Data primer : data yang diperoleh secara langsung dari pihak internal perusahaan berupa data-data dan informasi yang relevan.
- b. Data sekunder : data yang diperoleh dari luar badan usaha (pihak eksternal perusahaan). Selain itu juga data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari berbagai macam buku, jurnal dan sumber lain yang berhubungan dengan kategori data eksternal.

3.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan berdasarkan teknik dokumenter yaitu metode pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mencatat data dari laporan-laporan, catatan-catatan dan arsip-arsip yang ada di beberapa sumber BEJ, perpustakaan, internet dalam situs www.idx.co.id dan sumber-sumber lain dengan data yang dibutuhkan.

3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.3.1 Biaya Ekuitas (variabel y)

Merupakan Proses pembebanan atau alokasi biaya dari bermacam-macam jenis modal kepada operasi perusahaan, bersama-sama biaya produksi lainnya. Biaya ekuitas disini hanya mengacu pada tingkat pengembalian yang merupakan hak investor atas investasinya di perusahaan tertentu (Ross et.al.2001 : 404), Dalam subyek *cost of capital* secara keseluruhan, maka *cost of equity* ini adalah yang paling sulit, karena tidak ada cara untuk mengamati atau mengetahui secara langsung tingkat *return* yang diharapkan oleh investor maka instrumen ini diukur dengan menggunakan satuan rupiah.

3.3.2 Tingkat Disclosure (variabel x)

Merupakan tujuan dasar laporan keuangan setelah menentukan untuk siapa dan untuk tujuan apa informasi keuangan itu disajikan. Pengungkapan dalam pelaporan keuangan merupakan penyajian informasi yang diperlukan untuk operasi optimal pasar modal yang efisien. Ini secara tidak langsung berarti bahwa informasi yang memadai harus disajikan untuk memungkinkan dilakukannya prediksi mengenai tren dividen di masa depan instrumen ini diukur dengan menggunakan satuan rupiah.

3.4 Metode Analisa

Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis deskriptif. Penggunaan metode analisis deskriptif bertujuan untuk mendapatkan gambaran yang lebih jelas dan terperinci mengenai suatu keadaan berdasarkan data/informasi yang telah didapatkan, kemudian dikumpulkan, diklasifikasikan dan diinterpretasikan sehingga didapat informasi yang diperlukan untuk menganalisa masalah yang ada.

Menurut Mudrajat Kuncoro (2003 : 11), analisis deskriptif memiliki arti yang sulit didefinisikan karena menyangkut berbagai macam aktivitas dan proses. Salah satu bentuk analisis adalah kegiatan menyimpulkan data mentah dalam jumlah yang besar sehingga hasilnya dapat ditafsirkan. Mengelompokkan, atau memisahkan komponen atau bagian yang relevan dari keseluruhan data, juga merupakan salah satu bentuk analisis untuk menjadikan data mudah dikelola.

Pengaturan pengurutan, atau manipulasi data bisa memberikan informasi deskriptif yang akan menjawab pertanyaan-pertanyaan dalam definisi masalah.

3.5 Teknik Analisis

Langkah-langkah yang dilakukan dalam teknik analisa adalah :

- Mengumpulkan data laporan keuangan dari perusahaan manufaktur rokok yang *go public* sebagai objek penelitian.
- Menganalisa laporan keuangan perusahaan.
- Melakukan analisa peranan tingkat *disclosure* terhadap biaya ekuitas.
- Berdasarkan analisis diambil kesimpulan dan diberikan saran-saran yang perlu terhadap hasil penelitian.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Deskripsi Data

Dari penelitian yang dilakukan dengan mengambil data laporan keuangan ketiga perusahaan manufaktur rokok yang *go public* maka dilakukan *scoring* terhadap tingkat *disclosure* laporan keuangan seperti terlihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.1.
Tingkat *disclosure* Laporan Keuangan (*full*)

| No | Nama Akun | Perusahaan |
|----|---|------------|
| | | Sampoerna |
| 1 | Informasi Pendirian Perusahaan | 1 |
| 2 | Kas dan Setara Kas | 1 |
| 3 | Piutang Usaha | 1 |
| 4 | Persediaan | 1 |
| 5 | Informasi Investasi | 1 |
| 6 | Aktiva Tetap | 1 |
| 7 | Perpajakan | 1 |
| 8 | Biaya Dibayar Dimuka | 1 |
| 9 | Sewa Guna Usaha | 1 |
| 10 | Transaksi dengan Pihak-Pihak yang mempunyai hubungan istimewa | 1 |
| 11 | Goodwill | 1 |
| 12 | Informasi Kewajiban Imbalan Kerja | 1 |
| 13 | Informasi Kewajiban Pajak Tangguhan | 1 |
| 14 | Kewajiban Estimasi | 1 |
| 15 | Hutang Usaha | 1 |
| 16 | Hutang Bank | 1 |
| 17 | Hutang Pajak | 1 |
| 18 | Hutang Lain-Lain | 1 |
| 19 | Informasi Modal Saham | 1 |
| 20 | Informasi Segmen Usaha | 1 |
| 21 | Informasi Tambahan Modal Disetor | 1 |
| 22 | Informasi Saldo Laba | 1 |
| 23 | Instrumen Keuangan Derivatif | 1 |
| 24 | Selisih Nilai Restrukturisasi | 1 |
| 25 | Informasi Penjualan Bersih | 1 |
| 26 | Informasi Beban Pokok Penjualan | 1 |
| 27 | Informasi Laba Kotor | 1 |
| 28 | Informasi Beban Usaha | 1 |
| 29 | Informasi Laba Usaha | 1 |

| | | |
|-------------------|---|----|
| 30 | Informasi Penghasilan (Beban Lain-Lain) | 1 |
| 31 | Informasi Laba Sebelum Pajak | 1 |
| 32 | Informasi Beban Pajak | 1 |
| 33 | Informasi Laba (rugi) Bersih | 1 |
| 34 | Informasi Laba (rugi) Bersih Per Saham | 1 |
| Total Skor | | 34 |

Tabel 4.2.
Tingkat *disclosure* Laporan Keuangan (*adequate*)

| No | Nama Akun | Perusahaan | |
|-------------------|---|--------------|---------|
| | | Gudang Garam | Bentoel |
| 1 | Informasi Pendirian Perusahaan | 1 | 1 |
| 2 | Kas dan Setara Kas | 1 | 1 |
| 3 | Piutang Usaha | 1 | 1 |
| 4 | Persediaan | 1 | 1 |
| 5 | Aktiva Tetap | 1 | 1 |
| 6 | Perpajakan | 1 | 1 |
| 7 | Biaya Dibayar Dimuka | 1 | 1 |
| 8 | Sewa Guna Usaha | 1 | 1 |
| 9 | Transaksi dengan Pihak-Pihak yang mempunyai hubungan istimewa | 1 | 1 |
| 10 | Goodwill | 1 | 1 |
| 11 | Hutang Usaha | 1 | 1 |
| 12 | Hutang Bank | 1 | 1 |
| 13 | Hutang Pajak | 1 | 1 |
| 14 | Hutang Lain-Lain | 1 | 1 |
| 15 | Informasi Modal Saham | 1 | 1 |
| 16 | Informasi Tambahan Modal Disetor | 1 | 1 |
| 17 | Informasi Saldo Laba | 1 | 1 |
| 18 | Informasi Penjualan Bersih | 1 | 1 |
| 19 | Informasi Beban Pokok Penjualan | 1 | 1 |
| 20 | Informasi Laba Kotor | 1 | 1 |
| 21 | Informasi Beban Usaha | 1 | 1 |
| 22 | Informasi Laba Usaha | 1 | 1 |
| 23 | Informasi Penghasilan (Beban Lain-Lain) | 1 | 1 |
| 24 | Informasi Laba Sebelum Pajak | 1 | 1 |
| 25 | Informasi Beban Pajak | 1 | 1 |
| 26 | Informasi Laba (rugi) Bersih | 1 | 1 |
| 27 | Informasi Laba (rugi) Bersih Per Saham | 1 | 1 |
| Total Skor | | 27 | 27 |

Untuk PT. H.M.Sampoerna,Tbk. tingkat *disclosure* diukur dengan menggunakan metode *full disclosure* sedangkan untuk PT. Bentoel Investama,Tbk dan PT. Gudang Garam,Tbk. tingkat *disclosure* diukur dengan metode *adequate disclosure*.

Sedangkan jumlah ekuitas ketiga perusahaan manufaktur rokok tersebut yang dilihat dari laporan keuangan tahun 2007 yaitu hasil penjumlahan hutang, saham biasa dan laba ditahan yang dibayarkan setiap tahun yang dapat dilihat pada tabel berikut ini :

PT. HM. SAMPOERNA,Tbk
Laporan Biaya Ekuitas
Tahun 2007 (Dalam Jutaan Rupiah)

Kewajiban

Kewajiban jangka pendek

| | | |
|---|-----------|-----------|
| - Pihak ketiga | 260.979 | |
| - Pihak hubungan istimewa | 866.548 | |
| Hutang Usaha | | |
| - Pihak ketiga | 351.996 | |
| - Pihak hubungan istimewa | 214.497 | |
| Hutang lainnya | | |
| - Pihak ketiga | 217.249 | |
| - Pihak hubungan istimewa | 269.075 | |
| Hutang pajak dan cukai | 3.315.373 | |
| Beban yang masih harus dibayar dan kewajiban estimasian | 669.238 | |
| Pinjaman jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun | | |
| - Hutang sewa guna usaha | 47.746 | |
| - Hutang obligasi | <u>-</u> | |
| Jumlah kewajiban jangka pendek | | 6.212.685 |

Kewajiban jangka panjang

| | | |
|---------------------------------|----------------|-----------|
| Kewajiban pajak tangguhan | 13.753 | |
| Pinjaman jangka panjang | | |
| - Hutang obligasi | 999.125 | |
| - Hutang sewa guna usaha | 114.337 | |
| Pendapatan ditangguhkan | 59.599 | |
| Kewajiban imbalan pasca-kerja | <u>214.889</u> | |
| Jumlah kewajiban jangka panjang | | 1.401.703 |

| | | |
|--------------|------------------|------------------|
| Saham biasa | 438.300 | |
| Laba ditahan | <u>4.657.517</u> | |
| | | <u>5.095.817</u> |
| Jumlah | | 12.710.205 |

PT. GUDANG GARAM,Tbk
Laporan Biaya Ekuitas
Tahun 2007 (Dalam Jutaan Rupiah)

Kewajiban lancar

| | | |
|--|-----------|-----------|
| Pinjaman jangka pendek | 4.419.076 | |
| Hutang usaha | | |
| Pihak ketiga | 193.858 | |
| Pihak yang mempunyai hubungan istimewa | 28.078 | |
| Hutang pajak | 167.362 | |
| Hutang cukai dan PPN rokok | 3.882.021 | |
| Beban masih dibayar | 208.169 | |
| Kewajiban lancar lain-lain | 24.005 | |
| Jumlah kewajiban lancar | | 8.922.569 |

Kewajiban tidak lancar

| | | |
|----------------------------------|---------|---------|
| Kewajiban imbalan pasca-kerja | 394.741 | |
| Hutang hubungan istimewa | 1.765 | |
| Kewajiban pajak tangguhan bersih | 470.360 | |
| Jumlah kewajiban tidak lancar | | 866.866 |

| | | |
|--------------|------------|------------|
| Saham biasa | 962.044 | |
| Laba ditahan | 13.010.923 | |
| | | 13.972.967 |
| Jumlah | | 23.762.402 |

PT. BENTOEL,Tbk
Laporan Biaya Ekuitas
Tahun 2007 (Dalam Jutaan Rupiah)

Kewajiban lancar

| | | |
|---|---------|---------|
| Hutang usaha | | |
| Pihak hubungan istimewa | - | |
| Pihak ketiga | 116.090 | |
| Hutang lain-lain | 5.798 | |
| Hutang pajak | 531.134 | |
| Biaya yang masih harus dibayar | 155.854 | |
| Pendapatan ditangguhkan | 12.166 | |
| Hutang bank | 32.116 | |
| Hutang bank angka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun | 1.730 | |
| Jumlah kewajiban lancar | | 854.888 |

Kewajiban tidak lancar

| | | |
|---|-----------|--|
| Pendapatan ditangguhkan | 28.000 | |
| Hutang bank jangka panjang setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun | 7.591 | |
| Hutang obligasi | 1.343.166 | |

| | | |
|-------------------------------|----------------|------------------|
| Kewajiban imbalan pasca kerja | <u>124.097</u> | |
| Jumlah kewajiban tidak lancar | | 1.474.903 |
| Saham biasa | 336.656 | |
| Laba ditahan | <u>747.977</u> | |
| | | <u>1.084.633</u> |
| Jumlah | | 3.414.424 |

4.1.2 Pembahasan

Berdasarkan tingkat *disclosure* pada ketiga perusahaan manufaktur rokok tersebut maka PT. H.M. Sampoerna,Tbk. di golongankan pada *full disclosure*. Yang termasuk pada *full disclosure* adalah informasi pendirian perusahaan, informasi investasi, informasi kewajiban imbalan kerja, informasi kewajiban pajak tangguhan, kewajiban estimasi, informasi segmen usaha, informasi keuangan derivatif, selisih nilai restrukturisasi, kas dan setara kas, piutang usaha, persediaan, aktiva tetap, perpajakan, sewa dibayar dimuka, sewa guna usaha, transaksi dengan pihak-pihak yang mempunyai hubungan istimewa, goodwill, hutang usaha, hutang bank, hutang pajak, hutang lain-lain, informasi modal saham, informasi segmen usaha, informasi tambahan modal disetor, informasi saldo laba, informasi penjualan bersih, informasi beban pokok penjualan, informasi laba kotor, informasi beban usaha, informasi laba usaha, informasi penghasilan (beban) lain-lain, informasi laba sebelum pajak, informasi beban pajak, informasi laba (rugi) bersih, informasi laba (rugi) per saham sedangkan untuk PT. Gudang Garam, Tbk dan PT. Bentoel, Tbk digolongkan pada *adequate disclosure*. Yang termasuk pada *adequate disclosure* adalah informasi pendirian perusahaan, kas dan setara kas, piutang usaha, persediaan, aktiva tetap, perpajakan, sewa dibayar dimuka, sewa guna usaha, transaksi dengan pihak-pihak yang mempunyai hubungan istimewa, goodwill, hutang usaha, hutang bank, hutang pajak, hutang lain-lain, informasi modal saham, informasi segmen usaha, informasi tambahan modal disetor, informasi saldo laba, informasi penjualan bersih, informasi beban pokok penjualan, informasi laba kotor, informasi beban usaha, informasi laba usaha, informasi penghasilan (beban) lain-lain, informasi laba sebelum pajak, informasi beban pajak, informasi laba (rugi) bersih, informasi laba (rugi) per saham.

Sedangkan untuk biaya ekuitas pada ketiga perusahaan manufaktur rokok tersebut dilihat dari laporan keuangan tahun 2007 pada PT. Gudang Garam,Tbk. yaitu hasil dari tahun 2007 adalah Rp. 23.762.402.000.000,- pada PT. H.M. Sampoerna,Tbk. yaitu hasil dari tahun 2007 adalah Rp. 12.271.905.000.000,- pada PT. Bentoel,Tbk. yaitu hasil dari tahun 2007 adalah Rp. 3.414.424.000.000,-. Jadi pada ketiga perusahaan manufaktur rokok yang *go public*, biaya ekuitas paling terbesar adalah PT. Gudang Garam,Tbk. sehingga dari laporan biaya ekuitas ini dapat diketahui biaya riil yang harus dikeluarkan PT. Gudang Garam,Tbk. cukup besar karena biaya ekuitas yang dikeluarkan juga dalam jumlah yang besar untuk memperoleh dana dan dapat diklasifikasikan masing-masing biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan dana dari setiap sumber dana sedangkan biaya ekuitas paling terkecil adalah PT. Bentoel,Tbk. hal ini menggambarkan bahwa biaya riil yang dikeluarkan oleh PT. Bentoel,Tbk. untuk mendapatkan sumber dana sangat kecil, sebanding dengan besarnya biaya ekuitas.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis tentang peranan tingkat *disclosure* terhadap biaya ekuitas dan ketiga perusahaan tersebut mengungkap laporan keuangan baik secara *full disclosure*, *adequate disclosure* dan *fair disclosure*, dapat disimpulkan :

1. PT. Gudang Garam,Tbk. adalah perusahaan yang mempunyai biaya ekuitas paling besar sehingga biaya riil yang dikeluarkan untuk mendapatkan sumber dana juga besar sebanding dengan biaya ekuitas.
2. PT. H.M. Sampoerna,Tbk. adalah perusahaan kedua yang mempunyai biaya ekuitas paling besar yang juga mengeluarkan biaya riil cukup besar untuk memperoleh sumber dana.
3. PT. Bentoel,Tbk. mempunyai biaya ekuitas yang kecil sehingga dalam hal pengeluaran untuk biaya riil juga tidak terlalu besar untuk mendapatkan sumber dana.

5.1.2 Saran

Informasi-informasi yang dibutuhkan oleh pihak interen maupun eksteren dalam penyusunan laporan keuangan, sebaiknya disajikan sesuai dengan standar yang berlaku agar laporan tersebut bermanfaat bagi pihak yang memakai informasi tersebut dan bagi pihak perusahaan dalam penggunaan biaya ekuitas sebaiknya dilaporkan dan digunakan seefisien mungkin sehingga biaya riil yang dikeluarkan untuk mendapatkan sumber dana juga tidak terlalu besar.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Baiman, S., & R. Verrecchia. (2001), *The Relation Among Capital Markets, Financial Disclosure, Production Efficiency, and Insider Trading*, Journal of Accounting Research.
- Bloomfield, R. J., & Wilks, T. J. (2000), *Disclosure Effects in the Laboratory :Liquidity, Depth and the Cost of capital*, The Accounting Review, vol. 75.
- Botosan, C. (2002), *Disclosure Level and the Cost of Equity Capital*, The Accounting Review, vol. 72.
- Chalmers, J. M. R., & Angela Gore. (2001), *Mandatory Municipal Disclosure Requirements : Are There Benefit ?*.
- Clarkson, P., Guedes, J. And Thompson, R. (2001), *On The Diversification, Observability, and Measurement of Estimation Risk*, Journal of Financial and Quantitative Analysis, vol. 31.
- Coles, J. L., Loewenstein, U. & Suay, J. (2000), *On Equilibrium Pricing under Parameter Uncertainty*, Journal of Financial and Quantitative Analysis, vol.30.
- Eldon S. Hendriksen & Nugroho W. (2000), *Teori Akuntansi*, Penerbit Erlangga Jilid 2.
- Frankel, R., M, McNichols, & G. P. Wilson. (2001), *Discretionary Disclosure and External Financing*, The Accounting Review.
- Hail, L. (2001), *The Impact of Voluntary Corporate Disclosure on The Ex ante Cost of Capital – A Swiss Point of View*.
- Handa, P. & Linn, S. C. (2000), *Arbitrage Pricing with Estimation Risk*, Journal of Financial and Quantitative Analysis, vol. 28.
- Healy, P. M., & Krishna G. Palepu. (2000), *The effect of Firms's Financial Disclosure Strategies on Stock Prices*. Accounting Horizons, vol. 7.
- Hariadi, Bambang (2002), *Akuntansi Manajemen: Suatu Sudut Pandang*, Edisi Ketiga, Cetakan Pertama, Yogyakarta : Penerbit BPFE.
- Kanodia, C., & Deokheon Lee. (2002), *“Investment and Disclosure : The Disciplinary Role of Periodic Performance Reports”*, Journal of Accounting Research, vol. 36.
- Komalasari, P. T., & Zaki Baridwan. (2001), *Asimetri Informasi dan Cost of equity capital*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, vol. 1.
- Lang, M. H., & Russell J. Lundholm. (2000), *Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior*, The Accounting Review, vol. 7.
- Leuz, C., & Robert E. Verrecchia. (2000), *The Economic Consequences of Increased Disclosure*, Journal of Accounting Research, vol. 38.

- Levinsohn, A. (2001), *FASB Weigh the Value of Voluntary Disclosure*, Strategic Finance (NAA), vol. 82.
- Marquardt, C. A., & Wieldman, C. I. (2002), *Voluntary Disclosure, Information Asymmetry and Insider Selling through Secondary Equity Offerings*, Contemporary Accounting Research, vol. 15.
- Kuncoro, Mudrajat. (2003), *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*, Jakarta : Erlangga.
- Ross et. al. (2001), *Fundamentals of Corporate Finance (fourth edition)*, Singapore : McGraw Hill-Irwin (International Edition).
- Siegel, J. G., & Shim, J. K. (2000), *Kamus Istilah Akuntansi*. Jakarta : PT. Elex Media Computindo, Kelompok Gramedia.
- Stanko, B. B. (2001), *Improving Financial Reporting and Disclosure*, Business and Economic Review (BER) vol. 4.
- Sukrino Agoes (2000), *Auditing*, Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Welker, M. (2000), *Disclosure Policy, Information Asymmetry, and Liquidity in Equity Markets*, Contemporary Accounting Research, vol. 1.

PENGARUH INTERAKSI LABA DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

**Sifrid Pangemanan
Novi Budiarto**

ABSTRACT

One of indicator to measure performance of management is earnings where this information generally used by other users to appraise earning power for their own.

Objectives of this research is to get empirical evidence the effect of earnings interactions and cash flow report to return for companies in group food and beverages and companies in group plastics and glass products listed in Indonesia Stocks Exchange.

This research used data sampled for period 2003 – 2007, and used multiple linier regression for hypothesis testing.

The results show that as partial, operation cash flow report does has effect to return, neither earnings. And as simultaneously, operation cash flow report and earnings do has effect return.

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada setiap pengambilan keputusan investasi, investor dihadapkan pada keadaan ketidakpastian. Hal ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan resiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan dari setiap sekuritas. Untuk analisis investasi, para analisis keuangan lebih banyak menggunakan informasi yang berkaitan dengan penerimaan dan pengeluaran kas yang lebih mencerminkan likuiditas informasi ini dapat ditemukan dalam laporan arus kas yang sudah menjadi bagian integral dari laporan keuangan perusahaan publik sejak dikeluarkannya Standar Akuntansi Keuangan Nomor 2 Tahun 1994 dan berlakunya mulai tanggal 1 Januari 1995.

Laporan arus kas dan rasio profitabilitas merupakan bagian dari laporan keuangan yang dapat berpengaruh terhadap perilaku investor, dimana memperoleh *return* merupakan tujuan utama aktivitas perdagangan para investor di pasar modal. Dalam berinvestasi, investor menggunakan informasi dari laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan dan untuk meminimalisasi resiko investasinya, karena dalam laporan keuangan dapat diperoleh informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, aliran kas, dan informasi lainnya yang terkait dengan faktor yang mempengaruhi *return* saham.

Guna mengetahui apakah laporan arus kas memiliki kandungan investor yang diinteraksikan dengan laporan laba rugi maka dapat dilihat dari reaksi pasar pada saat pengumuman dan publikasi laporan laba rugi dan laporan arus kas jika pengumuman kedua laporan keuangan tersebut mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* atau menggunakan *abnormal return*.

Dengan mengetahui apa dan bagaimana faktor-faktor yang mempengaruhi interaksi laba dengan laporan arus kas terhadap *return* saham yaitu laporan keuangan, informasi laba, analisis investasi, pasar modal dan harga saham, membuat penulis tertarik untuk meneliti kembali pengaruh interaksi laba dan arus kas operasi terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan rentang waktu yaitu selama 3 tahun (2004 – 2006) sehingga penelitian ini memberikan kontribusi untuk menguji apakah terjadi penguatan konsistensi terhadap teori maupun penelitian yang ada selama ini atau sebaliknya. Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik

untuk mengambil judul “Pengaruh Interaksi Laba dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah: “Apakah interaksi laba dan arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia?”

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh interaksi laba dan arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini diharapkan berguna untuk menerapkan dan mengaplikasikan teori sumber daya manusia.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris tentang masalah yang diteliti sehubungan dengan pengaruh interaksi laba dan arus kas operasi terhadap variabel terkait yaitu *return* saham sehingga dapat memberikan kontribusi yang berarti bagi pengembangan ilmu akuntansi, khususnya mengenai topik yang sama di bidang pasar modal ataupun memberikan pandangan dan wawasan baru yang akan mendukung keberadaan dan perkembangan teori mengenai akuntansi dan pasar modal.
3. Hasil penelitian ini dapat dipakai sebagai bahan bacaan ilmiah di perpustakaan dan juga dapat dipakai sebagai bahan referensi bagi mahasiswa yang meneliti masalah sejenis untuk penelitian lebih lanjut.

1.5 Tinjauan Pustaka

Andi (2006) dalam jurnalnya yang berjudul “Analisis Pengaruh Interaksi Laba Dengan Laporan Arus Kas terhadap *Return* Saham: Studi Pada perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.” Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa variabel interaksi laba dengan arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Variabel interaksi laba dengan arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Variabel interaksi laba dengan arus kas pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Dengan uji beda rata-rata penelitian ini menyatakan bahwa arus kas memberikan *abnormal return* terhadap investor di bursa saham yang ditunjukkan dengan adanya reaksi pasar pada saat informasi dipublikasikan. Dengan demikian publikasi arus kas ternyata cukup memberikan informasi yang relevan bagi investor yang memperoleh *abnormal return*.

Gets skripsi (2009) menguji tentang “Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan *ROI (Return On Investment)* terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2003-2006).” Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *ROI (Return On Investment)* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan *ROI (Return On Investment)* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Koefisien determinasi yang didapat, adalah sebesar 4 persen *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian ini, sedangkan sebanyak 96 persen dijelaskan oleh faktor lain diluar model penelitian.

1.6 Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- Ho₁. Diduga interaksi laba tidak berpengaruh terhadap *return* saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- Ha₁. Diduga interaksi laba berpengaruh terhadap *return* saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- Ho₂. Diduga arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- Ha₂. Diduga arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

2. LANDASAN TEORI

2.1 Akuntansi Keuangan

Menurut Yusup (1999 : 11) akuntansi keuangan adalah akuntansi yang bertujuan utama menghasilkan laporan keuangan untuk kepentingan pihak luar. Yang dimaksud pihak luar adalah pihak-pihak diluar manajemen perusahaan, seperti investor, kreditur, badan pemerintah dan pihak luar lainnya.

Laporan keuangan terutama sebagai media komunikasi yang berisi informasi tentang ekonomi yang terjadi dalam perusahaan. Informasi tersebut terbentuk melalui proses pengumpulan dan pengolahan data kuantitatif terutama yang bersifat keuangan yang nanti berguna bagi pengambilan keputusan pihak intern dan ekstern perusahaan. Kedua kelompok inilah yang menyebabkan fungsi laporan keuangan menjadi berbeda.

Agar pembaca laporan keuangan memperoleh gambaran yang jelas, maka laporan keuangan yang disusun harus didasarkan pada prinsip akuntansi yang lazim. Di Indonesia prinsip akuntansi disusun oleh Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) yang menugaskan Panitia Pembina Pasar Uang dan Modal, hasil perumusan panitia tersebut dibicarakan dalam Kongres Ikatan Akuntansi Indonesia tahun 1973 dan setelah diperbaiki kemudian diterbitkan dalam bentuk buku dengan judul Prinsip Akuntansi Indonesia. Dalam tahun 1983 dikeluarkan *exposure draft* untuk memperbaiki prinsip akuntansi yang lama. *Exposure draft* ini dikeluarkan oleh komite prinsip akuntansi Indonesia dari Ikatan Akuntansi Indonesia, dan sesudah diperbaiki diterbitkan dengan nama Prinsip Akuntansi Indonesia 1984.

2.1.2 Manfaat Laporan Keuangan

Didalam *Statement Of Financial Accounting Concept (SFAC)* Nomor 1 dan disimpulkan oleh Rosijidi (2004 : 230) dinyatakan bahwa manfaat laporan keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Berguna bagi investor dan kreditur yang ada dan potensial pemakai lainnya dalam membuat keputusan untuk investasi, pemberian kredit dan keputusan lainnya.
- b. Dapat membantu investor dan kreditur yang ada dan yang potensial untuk menaksir jumlah, waktu, dan ketidakpastian dari penerimaan uang yang berasal dari penjualan, pelunasan, atau jatuh temponya surat-surat berharga atau pinjaman.
- c. Menunjukkan sumber-sumber ekonomi dari suatu perusahaan, klaim atas sumber-sumber tersebut, dan pengaruh dari transaksi-transaksi, kejadian- kejadian dan keadaan-keadaan yang mempengaruhi sumber-sumber dan klaim atas sumber tersebut.

2.1.3 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang dikeluarkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar

pemakai dalam pengambilan keputusan. Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam mengambil keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dan kejadian masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi nonkeuangan. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*), atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai yang ingin melihat apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi. Keputusan ini mencakup, misalnya, keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

2.2 Laba (*Earnings*)

2.2.1 Pengertian Laba

Pengertian laba secara umum adalah selisih dari pendapatan di atas biaya-biayanya dalam jangka waktu (periode) tertentu. Laba sering digunakan sebagai suatu dasar untuk pengenaan pajak, kebijakan deviden, pedoman investasi serta pengambilan keputusan dan unsur prediksi (Harnanto, 2003 : 444).

Pengukuran laba bukan saja penting untuk menentukan prestasi perusahaan tetapi penting juga sebagai informasi bagi pembagian laba dan penentuan kebijakan investasi. Oleh karena itu, laba menjadi informasi yang dilihat oleh banyak pihak seperti profesi akuntansi, pengusaha, analis keuangan, pemegang saham, ekonom, fiskus, dan sebagainya (Harahap, 2001 : 259). Hal ini menyebabkan adanya berbagai definisi untuk laba.

2.2.2 Komponen Unsur-Unsur Laba

Dengan mengelompokkan unsur-unsur pendapatan dan biaya, akan dapat diperoleh hasil pengukuran laba yang berbeda antara lain: laba kotor, laba operasional, laba sebelum pajak, dan laba bersih.

Menurut Stice dan Skousen (2005 : 228) komponen unsur-unsur laba yaitu:

1. Pendapatan (*revenue*) adalah arus kas atau penambahan nilai lain atas aktiva suatu entitas atau penyelesaian kewajiban-kewajiban (atau kombinasi keduanya) yang berasal dari penyerahan atau produksi barang, jasa atau aktivitas-aktivitas lain.
2. Beban adalah arus kas keluar atau pemakaian lain atas aktiva terjadi kewajiban (atau kombinasi keduanya) yang berasal dari penyerahan atau produksi barang, jasa atau aktivitas-aktivitas lain yang merupakan operasi utama atau operasi inti yang berkelanjutan dari suatu entitas.
3. Keuntungan adalah kenaikan ekuitas (aktiva bersih) yang berasal dari transaksi-transaksi perival atau insidental pada suatu identitas dan dari transaksi lain dan kejadian serta situasi yang mempengaruhi entitas kecuali yang dihasilkan dari pendapatan atau investasi pemilik.
4. Kerugian adalah penurunan ekuitas (aktiva bersih) yang berasal dari transaksi-transaksi perival atau insidental pada suatu identitas dan dari transaksi lain dan kejadian serta situasi yang mempengaruhi entitas kecuali yang dihasilkan dari pendapatan atau investasi pemilik.

2.2.3 Tujuan Pelaporan Laba

Tujuan pelaporan laba dibagi atas:

1. Tujuan umum, yaitu laba harus merupakan hasil penerapan aturan dan prosedur yang logis serta konsisten secara internal.
2. Tujuan utama, yaitu memberikan informasi yang berguna bagi mereka yang saling berkepentingan dengan laporan keuangan. Laba harus dievaluasi berdasarkan dimensi perilaku, salah satunya adalah kemampuan meramal.

3. Tujuan khusus, yaitu penggunaan laba sebagai pengukur efisiensi manajemen penggunaan angka laba historis untuk meramal keadaan saham dan distribusi dividen di masa yang akan datang dan penggunaan laba sebagai pengukur keberhasilan serta sebagai pedoman pengambilan keputusan manajerial di masa yang akan datang.

2.2.4 Informasi Laba

Ukuran yang sering kali dipakai untuk menentukan sukses tidaknya manajemen perusahaan adalah laba yang diperoleh perusahaan. Berhasil atau tidaknya suatu perusahaan pada umumnya ditandai dengan kemampuan manajemen dalam melihat kemungkinan dan kesempatan di masa yang akan datang baik jangka panjang maupun jangka pendek. Investor (sebagai pihak luar perusahaan) juga tertarik pada hal yang menyangkut laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak laba yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen bagi mereka. Hal ini menjadi penting bagi investor untuk mengevaluasi kembali apakah dananya akan diinvestasikan di perusahaan tersebut atau dalam hal ini dipakai sebagai dasar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

2.2.5 Studi Kandungan Informasi atas Laba

Ball dan Brown (1968) menduga manfaat keberadaan angka laba akuntansi dengan menguji kandungan informasi dan ketepatan waktu dari angka laba tersebut. Mereka memperlihatkan bahwa informasi yang terkandung dalam angka akuntansi adalah berguna, yaitu jika laba yang sesungguhnya berbeda dengan laba harapan investor, maka pasar bereaksi yang tercermin dalam pergerakan harga saham sekitar tanggal pengumuman laba. Harga saham cenderung naik apabila laba yang dilaporkan lebih besar dari laba harapan, dan sebaliknya harga saham cenderung turun apabila laba yang dilaporkan lebih kecil dari laba harapan.

Beaver (1968) menyatakan bila pengumuman laba tahunan mengandung informasi, variabilitas perubahan harga akan nampak lebih besar pada saat laba diumumkan daripada saat lain selama tahun yang bersangkutan karena terdapat perubahan dalam keseimbangan nilai harga saham saat itu selama periode pengumuman. Hasil penelitiannya memberi bukti bahwa perilaku harga dan volume sekitar tanggal pengumuman mengindikasikan bahwa laba tahunan mengandung informasi yang relevan untuk penilaian perusahaan.

2.3 Laporan Arus Kas

2.3.1 Pengertian Laporan Arus Kas

Menurut Baridwan (2003 : 85) kas merupakan suatu alat pertukaran dan juga digunakan sebagai ukuran dalam akuntansi. Dalam neraca, kas merupakan aktiva yang paling lancar, dalam arti paling sering berubah. Hampir setiap transaksi dengan pihak luar selalu mempengaruhi kas. Kas adalah aktiva yang tidak produktif, oleh karena itu harus dijaga supaya jumlah kas tidak terlalu besar sehingga tidak ada "*idle cash*." Daya beli uang bisa berubah-ubah mungkin naik atau turun tetapi kenaikan atau penurunan biaya daya beli ini tidak akan mengakibatkan penilaian kembali terhadap kas.

2.3.2 Manfaat Informasi Arus Kas

Informasi arus kas berguna sebagai indikator jumlah arus kas di masa yang akan datang, serta berguna untuk menilai kecermatan atas taksiran arus kas yang telah dibuat sebelumnya. Laporan arus kas juga menjadi alat pertanggungjawaban arus kas masuk dan arus kas keluar selama periode pelaporan. Apabila dikaitkan dengan laporan keuangan lainnya, Laporan arus kas memberikan informasi yang bermanfaat bagi para pengguna laporan dalam mengevaluasi perubahan kekayaan bersih/ekuitas dana suatu entitas pelaporan dan struktur keuangan perusahaan (termasuk likuiditas dan solvabilitas).

2.3.3 Penyajian Laporan Arus Kas

2.3.3.1 Aktivitas Operasi

Arus kas bersih aktivitas operasi merupakan indikator yang menunjukkan kemampuan operasi perusahaan dalam menghasilkan kas yang cukup untuk membiayai aktivitas operasionalnya di masa yang akan datang tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Arus masuk kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari penerimaan perpajakan, penerimaan hibah, penerimaan bagian laba perusahaan dan investasi lainnya dan transfer masuk.

2.3.3.2 Aktivitas Investasi

Arus kas dari aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas bruto dalam rangka perolehan dan pelepasan sumber daya ekonomi yang bertujuan untuk meningkatkan dan mendukung pelayanan pemerintah kepada masyarakat di masa yang akan datang.

Arus masuk kas dari aktivitas investasi terdiri dari penjualan aset tetap, penjualan aset lainnya. Sedangkan arus keluar kas dari aktivitas investasi aset terdiri dari perolehan aset tetap dan perolehan aset lainnya.

2.3.3.3 Aktivitas Pendanaan

Arus kas dari aktivitas pendanaan mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas bruto sehubungan dengan pendanaan defisit atau penggunaan surplus anggaran, yang bertujuan untuk memprediksi klaim pihak lain terhadap arus kas perusahaan dan klaim perusahaan terhadap pihak lain di masa yang akan datang. Arus masuk kas dari aktivitas pendanaan antara lain : penerimaan pinjaman, penjualan surat berharga perusahaan, hasil privatisasi perusahaan, penjualan investasi jangka panjang lainnya, dan pencairan dana cadangan. Sedangkan arus keluar kas dari aktivitas pendanaan antara lain : pembayaran cicilan pokok utang, pembayaran obligasi perusahaan, penyertaan modal perusahaan, pemberian pinjaman jangka panjang, dan pembentukan dana cadangan.

2.3.4 Pelaporan Arus Kas Dari Aktivitas Operasi

Entitas pelaporan melaporkan secara terpisah kelompok utama penerimaan dan pengeluaran kas bruto dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan. Entitas pelaporan dapat menyajikan arus kas dari aktivitas operasi dengan cara:

- a. Metode langsung
- b. Metode tidak langsung

2.4 Pelaporan Arus Kas atas Dasar Arus Kas Bersih

Arus kas yang timbul dari aktivitas operasi dapat dilaporkan atas dasar arus kas bersih dalam hal:

- a. Penerimaan dan pengeluaran kas untuk kepentingan penerima manfaat (*beneficiaries*). Arus kas tersebut lebih mencerminkan aktivitas pihak lain daripada aktivitas perusahaan. Salah satu contohnya adalah hasil kerjasama operasional.
- b. Penerimaan dan pengeluaran kas untuk transaksi-transaksi yang perputarannya cepat, volume transaksi banyak, dan jangka waktunya singkat.

2.5 Arus Kas Mata Uang Asing

Arus kas yang timbul dari transaksi mata uang asing harus dibukukan dengan menggunakan mata uang rupiah dengan menjabarkan mata uang asing tersebut ke dalam mata uang rupiah berdasarkan kurs pada tanggal transaksi. Arus kas yang timbul dari aktivitas entitas pelaporan di luar negeri harus dijabarkan ke dalam mata uang rupiah berdasarkan kurs pada tanggal transaksi.

Keuntungan atau kerugian yang belum direalisasikan akibat perubahan kurs mata uang asing tidak akan mempengaruhi arus kas.

2.6 Bunga dan Bagian Laba

Jumlah penerimaan pendapatan bunga yang dilaporkan dalam arus kas aktivitas operasi adalah jumlah kas yang benar-benar diterima dari pendapatan bunga pada periode akuntansi yang bersangkutan. Jumlah pengeluaran belanja pembayaran bunga utang yang dilaporkan dalam arus kas aktivitas operasi adalah jumlah pengeluaran kas untuk pembayaran bunga dalam periode akuntansi yang bersangkutan. Jumlah penerimaan pendapatan dari bagian laba perusahaan manufaktur yang dilaporkan dalam arus kas aktivitas operasi adalah jumlah kas yang benar-benar diterima dari bagian laba perusahaan manufaktur dalam periode akuntansi yang bersangkutan.

2.7 Pengertian *Return Saham*

Investor dalam melakukan investasi dalam bentuk saham akan selalu memperhitungkan hasil atas saham (*return*) yang dimilikinya, dimana investor tersebut akan memiliki 2 bentuk hasil dari investasi atas saham itu sendiri, yaitu berupa dividen dan *capital gain*.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Menurut Jogiyanto (1998), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko. Risiko yang lebih tinggi biasanya dikorelasikan dengan peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi pula (*high risk high return, low risk low return*). Tetapi *return* yang tinggi tidak selalu harus disertai dengan investasi yang berisiko. Hal ini bisa saja terjadi pada pasar yang tidak rasional.

Return yang diterima oleh investor di pasar modal dibedakan menjadi dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain/capital loss* (keuntungan selisih harga). *Current income* adalah keuntungan yang didapat melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti dividen. Keuntungan ini biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara kas sehingga dapat diuangkan secara cepat. Misalnya dividen saham yaitu dibayarkan dalam bentuk saham yang bisa dikonversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham yang diterimanya, sedangkan *capital gain (loss)* merupakan selisih laba (rugi) yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi (rendah) dibandingkan harga saham sebelumnya. Jika harga saham sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga saham periode sebelumnya (P_{t-1}) maka pemegang saham mengalami *capital gain*. Jika yang terjadi sebaliknya maka pemegang saham akan mengalami *capital loss*. Dalam penelitian ini *return* saham yang digunakan adalah *capital gain (loss)*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih laba (rugi) yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi (rendah) dibandingkan harga saham sebelumnya. Menurut Jogiyanto (1998) *Capital gain (loss)* dihitung dengan rumus:

$$\text{Capital gain (loss)} = P_t - (P_{t-1})$$

Dimana:

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya.

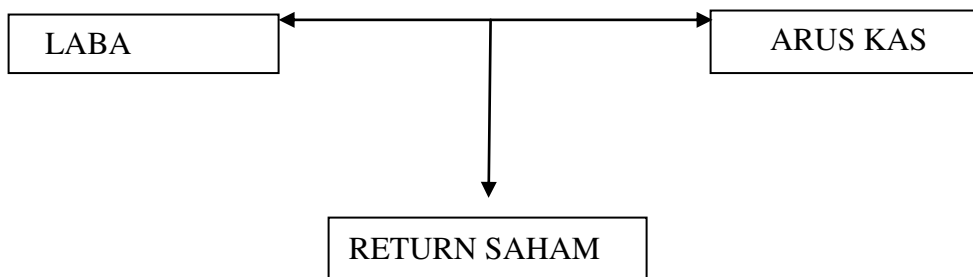
Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*.

1. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi misalnya, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya deviden yang kita peroleh.
2. *Capital gain (loss)* sebagai komponen kedua *return* merupakan kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor.

Secara umum pengertian *return* adalah sejumlah penghasilan yang diterima dari hasil investasi pada surat berharga. Dimana semakin tingginya *return* maka semakin besar tingkat keuntungan yang di peroleh dari investor. *Return* saham merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya.

2.8 Kerangka Pemikiran Penelitian

Pengaruh Antara Interaksi Laba dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham



a. Interaksi Laba dan Arus Kas

Menurut the *Financial Accounting Standart Board (FASB)* di dalam *Statement of Financial Accounting Concept (SFAC)* No. 1, segala informasi mengenai arus kas operasi atau aliran dana lainnya harus dapat digunakan untuk mengetahui operasi perusahaan, mengevaluasi aktivitas keuangannya, menghitung *liquidity* dan *solvency* perusahaan, menjelaskan informasi pendapatan (Belkaoui, 1992 : 418). *Financial Accounting Standart Board* dalam *Statement* No. 95 percaya bahwa perhitungan pasar untuk keberhasilan ekspektasi perusahaan dalam menghasilkan aliran kas yang baik mempengaruhi harga pasar relatif sahamnya meskipun tingkat harga pasar saham dipengaruhi oleh banyak faktor lainnya, seperti kondisi perekonomian, tingkat suku bunga, faktor psikologi pasar, dan hal-hal lain yang tidak berhubungan dengan perusahaan (Belkaoui, 1992 : 418).

Zarowin (1990) menguji kandungan informasi komponen arus kas operasi seperti yang direkomendasikan oleh *statement Of Financial Accounting Standart (SFAS)* No. 95 dan mereka menemukan bahwa komponen arus kas operasi mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan *abnormal return* saham dibandingkan dengan hubungan total arus kas dengan *abnormal return* saham (Naimah, 2000 : 73). Zaki Baridwan (1997) menemukan bahwa pengungkapan informasi arus kas operasi memberikan nilai tambah bagi pemakai laporan keuangan. Selain itu dalam penelitian Nur Fadrijh Asyik (1999) menunjukkan bahwa informasi arus kas berguna bagi para investor (Naimah, 2000 : 73).

b. Interaksi Laba dan Arus Kas Terhadap *Return* Saham

Menurut *American Institut of Certified Public Accountant (AICPA)*, (1973), tujuan pelaporan keuangan adalah menyediakan informasi bagi pemakai laporan keuangan untuk memprediksi, membandingkan, dan mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (*earnings power*) (Naimah, 2000 : 71). Pernyataan ini menimbulkan harapan tentang masa yang akan datang

yang berhubungan dengan arus kas operasi (*cash flow operation*) bagi investor serta kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Menurut *American Institut of Certified Public Accountant* kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba diartikan sebagai kemampuan untuk menghasilkan kas. Investor akan menggunakan komponen arus kas operasi dan laba untuk membentuk suatu dasar bagi pembelian saham, disamping harga saham itu sendiri. Hal ini disebabkan karena harga saham mencerminkan penilaian atas kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (kas) dan kemampuan untuk membayar deviden.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Data merupakan keterangan-keterangan yang diperoleh dari suatu penelitian dan atau melalui referensi untuk dapat digunakan dalam menganalisa permasalahan yang dihadapi dan selanjutnya untuk mencari alternatif yang sesuai dengan permasalahannya.

3.1.1 Jenis Data

Dalam penelitian ini digunakan kedua jenis data tersebut di mana data kualitatif yang diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)* yang memuat tentang informasi nama-nama perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk kepentingan analisis, maka kualitatif tersebut dikuantitatifkan berupa laporan keuangan publikasi tahunan yang telah di audit (*annual report*) yang terdiri dari laporan rugi laba dan laporan arus kas selama tahun 2004 sampai dengan 2006 (3 tahun). Laporan keuangan yang dibutuhkan mencakup laba bersih dan arus kas operasi perusahaan.

3.1.2 Sumber Data

Menurut Kuncoro (2003 : 127), data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data. Dalam penelitian ini data sekunder yang digunakan berdasarkan pada :

1. Daftar Emiten yang diperoleh dari www.bei.co.id. Data ini untuk memperoleh data perusahaan manufaktur pada tahun 2004 sampai dengan tahun 2006.
2. *Indonesian Stock Exchange (IDX)*. Publikasi ini adalah untuk memperoleh data mengenai nama emiten yang listing dari tahun 2004 sampai dengan 2006 dan untuk memperoleh data mengenai tanggal *listing*, laporan keuangan (laba dan laporan arus kas), dan *return* saham.

3.2 Teknik Pengumpulan Data

Didalam melengkapi hasil penelitian ini, maka penulis melakukan pengumpulan data dengan cara sebagai berikut:

1. Survei Pendahuluan, yaitu kegiatan langkah awal untuk mencari judul penelitian dan masalah yang bisa diangkat menjadi bahan penelitian dengan membaca Jurnal Riset Akuntansi Indonesia (JRAI), Simposium Akuntansi Nasional (SNA), maupun lewat karya tulis ilmiah lainnya. Setelah menentukan judul penelitian dan masalah yang diangkat dalam penelitian, maka langkah selanjutnya adalah mencari objek penelitian yang tepat sesuai dengan judul penelitian. Dalam hal ini, penulis memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar selama tahun 2004 sampai dengan tahun 2006 di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian.
2. Studi kepustakaan, yaitu suatu metode untuk mendapatkan informasi dari teori-teori dengan cara mempelajari serta mencatat dari buku-buku literatur, majalah, jurnal, serta bahan-bahan informasi lainnya yang berhubungan dengan materi yang dibahas oleh penulis, yang kesemuanya itu diperoleh langsung dari kepustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Sam

Ratulangi Manado, UPT Perpustakaan Universitas Sam Ratulangi Manado serta melalui jaringan internet dengan penelusuran *Google* dan *Yahoomail*.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2008 : 115), Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2004 sampai dengan tahun 2006.

3.3.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2008 : 116) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* dan perusahaan *plastics and glass products* selama periode tahun 2004 sampai dengan tahun 2006. Pemilihan periode tersebut karena didasarkan pada pertimbangan praktis, yaitu ketersediaan data mengenai laporan laba rugi, laporan arus kas, dan *return* saham dan populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah yang memenuhi kriteria perusahaan *food and beverages* dan perusahaan *plastics and glass products* didasarkan pada laba bersih dan arus kas bersih dari aktivitas operasi. Sampel yang diambil adalah sesuai dengan jumlah perusahaan yaitu sebanyak 30 perusahaan manufaktur, dengan rincian 10 perusahaan pada tahun 2004, 10 perusahaan pada tahun 2005, 10 perusahaan pada tahun 2006.

Tabel 3.1

Daftar Perusahaan Manufaktur (*Food and Beverages* dan *Plastics and glass Products*) Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006

| No | Nama Perusahaan | Tanggal Listing |
|----|---|-----------------|
| 1 | PT. Ades Waters Indonesia Tbk | 17-01-04 |
| 2 | PT. Aqua Golden Mississippi Tbk | 18-01-04 |
| 3 | PT. Cahaya Kalbar Tbk | 18-01-04 |
| 4 | PT. Davomas Abadi Tbk | 29-01-04 |
| 5 | PT. Delta Jakarta Tbk | 20-03-04 |
| 6 | PT. Fast Food Indonesia Tbk | 21-03-04 |
| 7 | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk | 16-04-04 |
| 8 | PT. Mayora Indah Tbk | 18-04-04 |
| 9 | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk | 15-07-04 |
| 10 | PT. Pioneerindo Gourmet Internatoinal Tbk | 14-07-04 |
| 11 | PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk | 10-11-05 |
| 12 | PT. Sekar Laut Tbk | 15-12-05 |
| 13 | PT. Siatar Top Tbk | 29-12-05 |
| 14 | PT. Sierad Produce Tbk | 30-03-05 |
| 15 | PT. Smart Tbk | 12-04-05 |
| 16 | PT. Suba Indah Tbk | 01-11-05 |
| 17 | PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk | 10-11-05 |
| 18 | PT. Tunas Baru Lampung Tbk | 10-12-05 |
| 19 | PT. Ultra Jaya Milk Tbk | 13-12-05 |
| 20 | PT. Aneka Kemasindo Utama Tbk | 09-06-05 |
| 21 | PT. Argha Karya Prima Industri Tbk | 22-06-06 |
| 22 | PT. Asahimas Flat Glass Tbk | 24-06-06 |

| | | |
|----|------------------------------------|----------|
| 23 | PT. Asiaplast Industries Tbk | 13-07-06 |
| 24 | PT. Berlina Tbk | 06-09-06 |
| 25 | PT. Dynaplast Tbk | 21-12-06 |
| 26 | PT. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk | 23-12-05 |
| 27 | PT. Kageo Igar Jaya Tbk | 03-02-06 |
| 28 | PT. Langgeng Makmur Industri Tbk | 10-02-06 |
| 29 | PT. Lapindo Tbk | 01-06-06 |
| 30 | PT. Siwani Makmur Tbk | 10-07-06 |

Sumber : www.bei.co.id

3.4 Definisi dan Pengukuran Variabel

Nazir (2005 : 126) menyatakan bahwa definisi operasional adalah suatu definisi yang diberikan kepada suatu variabel atau konstruk dengan cara memberikan arti, atau menspesifikasikan kegiatan, ataupun memberikan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur konstruk atau variabel tersebut.

1. Variabel Dependen: *Return Saham (Y)*
Return saham merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya. *Capital gain (loss)* merupakan selisih laba (rugi) yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi (rendah) dibandingkan harga saham sebelumnya. Variabel Y (*return* saham) diukur dengan menggunakan dolar.
2. Variabel Independen
 - a. Laba (X_1)
 Konsep laba adalah laba sebagai pengukur efisiensi, laba sebagai alat ramal. Laba dalam penelitian ini berdasarkan perhitungan laba setelah pajak atau laba bersih. Variabel X_1 (laba) diukur dengan menggunakan dollar.
 - b. Arus Kas Operasi (X_2)
 Arus kas dari aktivitas operasi merupakan ikhtisar penerimaan dan pembayaran kas menyangkut operasi perusahaan pada periode tahun amatan. Variabel X_2 (arus kas operasi) yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan perhitungan arus kas bersih dari aktivitas operasi diukur dengan menggunakan dolar.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2008 : 206), statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Agar hasil regresi yang digunakan untuk memprediksi variabel terkait tidak membias dan untuk lebih meyakinkan adanya kesesuaian antara model persamaan regresi maka digunakan asumsi klasik menurut ekonometrika. Dalam literatur ekonometrika, dikemukakan beberapa asumsi klasik yang harus dipenuhi oleh satu model regresi agar model regresi tersebut dapat dipakai. Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linier berganda. Adapun uji asumsi klasik meliputi normalitas, autokorelasi, multikolinearitas dan heterokedastisitas.

- a. **Asumsi Klasik Normalitas**
 Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data penelitian berdistribusi normal atau tidak. Riduan (2005 : 187) mengatakan bahwa uji normalitas data dapat dilakukan dengan berbagai cara antara lain Uji Chi Kuadrat (X^2). Dengan kriteria sebagai berikut :
 Jika probabilitas (asympt.sig) $> \alpha$ 0,05 maka distribusi data tidak normal.
 Jika probabilitas (asympt.sig) $< \alpha$ 0,05 maka distribusi data normal.
- b. **Asumsi Klasik Heteroskedastisitas**
 Heteroskedastisitas dapat diartikan sebagai ketidaksamaan variasi variabel pada semua pengamatan dan kesalahan yang terjadi memperlihatkan hubungan yang sistematis sesuai dengan besarnya satu atau lebih variabel bebas, sehingga kesalahan tersebut tidak *random* (acak). Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik plot (*scatter plot*). Jika tidak membentuk suatu pola berarti bebas heteroskedastisitas.
- c. **Asumsi Klasik Multikolinearitas**
 Multikolinearitas mengatakan bahwa variabel independen harus terbebas dari gejala multikolinearitas. Gejala multikolinearitas adalah gejala korelasi antara variabel independen. Multikolinearitas dapat dideteksi pada model regresi apabila pada variabel terdapat variabel bebas yang saling berkorelasi kuat satu sama lain. Metode yang digunakan untuk menguji terjadinya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Batas dari nilai *tolerance* adalah 0,10 dan batas *Variance Inflation Factor (VIF)* adalah 5,0.
- d. **Asumsi Klasik Autokorelasi**
 Autokorelasi sering dikenal dengan nama korelasi serial, dan sering ditemukan saat serial waktu (*time series*). Regresi yang terdeteksi saat autokorelasi dapat berakibat pada interval kepercayaan dan ketidaktepatan. Untuk memeriksa adanya autokorelasi, biasanya memakai uji Durbin_Wiston dengan kriteria keputusan:
 - a. $DW < 1,21$ atau $DW > 2,79$ terjadi autokorelasi.
 - b. $1,65 < DW < 2,35$ tidak terjadi autokorelasi.
 - c. $2,35 < DW < 2,79$ autokorelasi tidak dapat disimpulkan.

3.6 Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan metode induktif berupa metode analisis regresi linear berganda. Menurut Sugiyono (2004 : 250), analisis regresi linear berganda digunakan oleh peneliti bila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya), yang dirumuskan dalam persamaan berikut ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Dimana :

- α = Kostanta
- β_1 = Koefisien regresi terhadap X_1
- β_2 = Koefisien regresi terhadap X_2
- X_1 = Laba
- X_2 = Arus kas operasi
- Y = *Return* saham
- ε = *Disturbance term*

3.7 Koefisien Korelasi (r)

Koefisien korelasi adalah indeks atau angka yang digunakan untuk mengukur keeratan antara dua variabel. Pada hakekatnya nilai r dapat bervariasi dari -1 (negatif) melalui nol (0) hingga +1 (positif 1), dimana:

- Jika $r = 0$ atau mendekati 0, maka hubungan antara dua variabel sangat lemah atau tidak ada hubungan sama sekali.
- Jika $r = +1$ (positif 1) atau mendekati +1, maka antara kedua variabel adalah sempurna positif atau terdapat hubungan sangat kuat.
- Jika $r = -1$ (negatif 1) atau mendekati -1, maka hubungan antara kedua variabel adalah sempurna negatif atau terdapat hubungan sangat kuat.

3.8 Koefisien Determinasi (r^2)

Koefisien korelasi (r^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Dalam output SPSS koefisien determinasi terletak pada *Model Sumary* dan *Adjusted R. Square*. Dikatakan baik jika diatas 0,5 karena *Adjusted R. Square* berkisar antara 0-1. Untuk menyelesaikan analisis data secara keseluruhan digunakan *Software program SPSS Version 12.0* dan semua output data yang dihasilkan kemudian diinterpretasikan satu per satu.

3.9 Pengujian Hipotesis

3.9.1 Pengujian Hipotesis Uji F

Untuk menguji hipotesis yang diajukan, maka digunakan uji F. Uji F atau uji ragam (Anova) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Dengan hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

$H_0: X_1, X_2 = 0$, artinya variabel laba, arus kas operasi, tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

$H_a: X_1, X_2 \neq 0$, artinya variabel laba, arus kas operasi, berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

Selanjutnya kriteria pengambilan keputusan dalam uji F dengan tingkat signifikan 5% ($\alpha = 0,05$) yaitu :

Tolak H_0 jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $Sig\ t < \alpha$

Terima H_0 jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $Sig\ t > \alpha$

3.9.2 Pengujian Hipotesis Uji t

Uji t digunakan untuk menguji signifikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam model regresi yang sudah dihasilkan. Dengan hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

$H_0: X_1 = 0$, artinya variabel laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

$H_a: X_1 \neq 0$, artinya variabel laba berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

$H_0: X_2 = 0$, artinya variabel arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

$H_a: X_2 \neq 0$, artinya variabel arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikan 5% ($\alpha = 0,05$). Kriteria pengujian uji t adalah sebagai berikut:

Tolak H_0 jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $Sig\ t < \alpha$

Terima H_0 jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $Sig\ t > \alpha$

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Berdasarkan data laporan keuangan yang didapat dari Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2004 sampai dengan tahun 2006, maka data tersebut ditabulasikan ke dalam tabel sesuai dengan klasifikasinya. Hasil yang diperoleh selanjutnya ditabulasikan dengan menggunakan bantuan *Microsoft Excel* dengan *score* sesuai dolar (\$). Adapun hasil tabulasi dapat dilihat pada lampiran 3. Melalui pengolahan data yang dilakukan, maka diperoleh nilai dari variabel laba (X_1), arus kas operasi (X_2), dan *return* saham (Y) yang diteliti dan disajikan pada Lampiran 1.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan *software program SPSS version 12.0*, maka rata-rata hitung dan standar deviasi dari masing-masing variabel seperti yang ditunjukkan pada tabel 4.5.

Tabel 4.4
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

| | Mean | Std. Deviation | N |
|------------------|----------|----------------|----|
| Return Saham | 1.7687 | 188.88540 | 30 |
| Laba | 248.5280 | 302.70654 | 30 |
| Arus Kas Operasi | 482.8960 | 561.31217 | 30 |

Sumber: Hasil Data olahan SPSS 2009

Dari tabel 4.5 dapat dijelaskan bahwa:

1. Variabel terikat *return* saham (Y) memperoleh rata-rata hitung sebesar, 1,7687 dan standar deviasinya sebesar 188,88540.
2. Untuk variabel bebas laba (X_1) memperoleh rata-rata hitung sebesar 248,5280 dan standar deviasinya sebesar 302,70654.
3. Variabel bebas arus kas operasi (X_2) memperoleh rata-rata hitung sebesar 482,8960 dan standar deviasinya sebesar 561,31217.

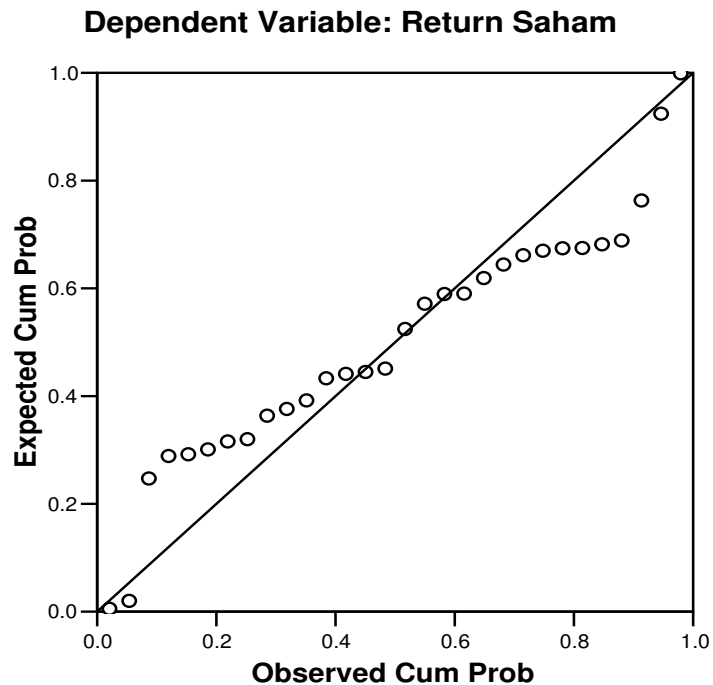
4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data dalam penelitian terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dilakukan dengan berbagai cara antara lain dapat dilihat pada gambar 4.2 *P-P Plot Normal Regresion Standardized Residual* dimana sebaran data mengikuti arah garis diagonal. Artinya semua variabel bebas terdistribusi secara normal.

Gambar 4.2
P-P Plot Normal Regresion Standardized Residual

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



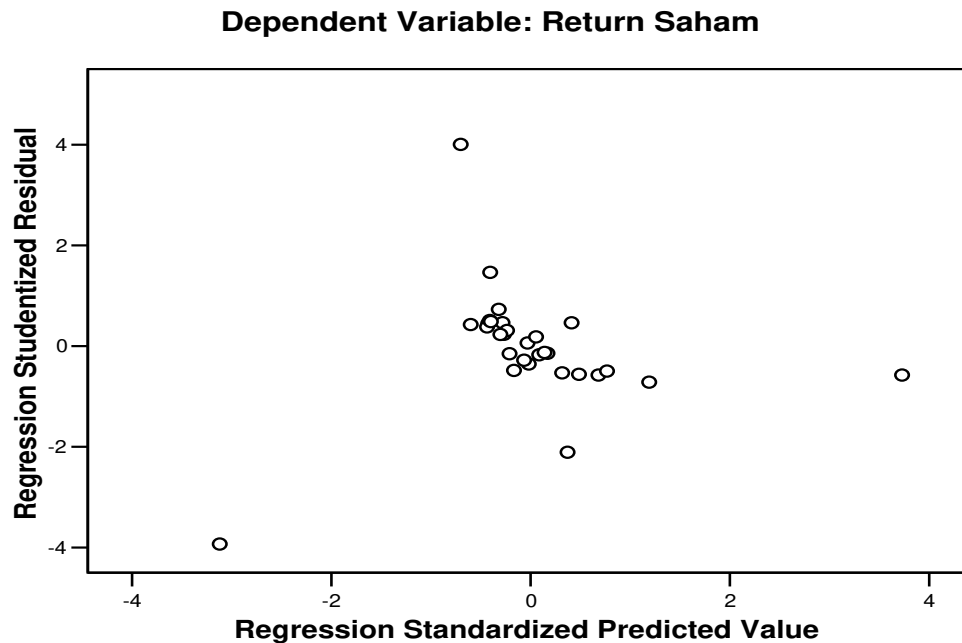
Sumber: Hasil Data Olahan SPSS 2009

4.2.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah varian setiap *disturbance term* (bentuk gangguan) yang dibatasi oleh nilai tertentu mengenai variabel-variabel bebas adalah berbentuk suatu nilai konstan yang sama dengan fungsi variabel-variabel bebasnya. Uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik 4.3 *Scatterplot* dari semua variabel yang digunakan tidak terdapat pola tertentu, titik-titik yang ada tidak membentuk pola tertentu yang teratur. Dengan demikian didalam model ini tidak terdapat heteroskedastisitas.

Gambar 4.3

Scatterplot



Sumber: Hasil Data Olahan SPSS 2009

4.2.2.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah didalam model regresi terdapat korelasi antara variabel independen. Jika VIF (*variance inflation factor*) $> 5,00$ maka variabel tersebut mempunyai masalah multikolinearitas dan sebaliknya jika VIF (*variance inflation factor*) $< 5,00$ maka variabel tersebut tidak multikolinearitas.

Tabel 4.5
Output Pengujian besaran Korelasi antara Variabel Independen
Coefficients(a)

| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|------------------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | | |
| | Laba | .418 | 2.390 |
| | Arus Kas Operasi | .418 | 2.390 |

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil Data Olahan SPSS 2009

Dari tabel 4.6 maka dapat dilihat:

- Variabel X_1 mempunyai nilai VIF $2,390 < 5,00$ maka kesimpulan yang bisa diperoleh adalah bahwa pada model regresi tidak terjadi gejala multikolinearitas.
- Variabel X_2 mempunyai nilai VIF $2,390 < 5,00$ maka kesimpulan yang bisa diperoleh adalah bahwa pada model regresi tidak terjadi gejala multikolinearitas.

4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah asumsi sesama urutan pengamatan dari waktu ke waktu. Autokorelasi diuji dengan menggunakan Durbin-Watson dengan kriteria keputusan:

- $DW < 1,21$ atau $DW > 2,79$ terjadi autokorelasi.
- $1,65 < DW < 2,35$ tidak terjadi autokorelasi.
- $2,35 < DW < 2,79$ autokorelasi tidak dapat disimpulkan.

Tabel 4.6
Autokorelasi Durbin-Watson
Model Summary(b)

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|---------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .790(a) | .624 | .596 | 120.08307 | 2.181 |

a Predictors: (Constant), Arus Kas Operasi, Laba

b Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil Data Olahan SPSS 2009

Dari tabel 4.7 diatas dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,181 dimana nilai tersebut terletak direntang $1,65 < DW < 2,35$ dengan demikian tidak terjadi autokorelasi.

4.2.3 Metode Analisis

Analisis atas penelitian ini menggunakan model analisis regresi linear berganda, dengan persamaan sebagai berikut:

Table 4.7
Coefficients(a)

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | -61.659 | 29.682 | | -2.077 | .047 | | |
| | Laba | -.541 | .114 | -.866 | -4.747 | .000 | .418 | 2.390 |
| | Arus Kas Operasi | .410 | .061 | 1.217 | 6.669 | .000 | .418 | 2.390 |

a Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil data olahan SPSS 2009

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

$$Y = -61,659 + (-0,541 X_1) + 0,410 X_2 + \varepsilon$$

$$Y = -61,659 - 0541 X_1 + 0,410 X_2 + \varepsilon$$

Konstanta α sebesar 61,659 (namun dalam nilai negatif) memberikan pengertian bahwa jika laba dan arus kas operasi konstan atau sama dengan nol (0), maka besarnya tingkat *return* saham sebesar 61,659 satuan. Sedangkan nilai β_1 yang merupakan regresi dari variabel X_1 yang nilainya 0,541 (namun dalam nilai negatif) yang berarti perubahan laba berubah sebesar 1 satuan, maka *return* saham berubah sebesar 0,541, dan nilai β_2 yang merupakan regresi dari variabel X_2 yang nilainya 0,410 yang berarti perubahan arus kas operasi berubah sebesar 1 satuan, maka *return* saham berubah sebesar 0,410.

Dengan demikian, dapat diketahui bahwa jika laba semakin meningkat atau semakin baik, maka *return* saham perusahaan akan mengalami penurunan. Sebaliknya jika laba mengalami penurunan, maka *return* saham perusahaan akan mengalami peningkatan. Sedangkan jika arus kas

operasi perusahaan semakin meningkat atau baik, maka *return* saham perusahaan akan mengalami peningkatan. Sebaliknya jika arus kas operasi mengalami penurunan, maka *return* saham perusahaan akan mengalami penurunan.

Jadi dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang berlawanan arah (negatif) antara variabel bebas X_1 (laba) dengan variabel terikat Y. Serta terdapat hubungan yang searah antara variabel bebas X_2 (arus kas operasi) dengan variabel terikat Y.

Berdasarkan nilai koefisien nilai regresi tersebut, maka dapat diketahui bahwa ternyata variabel arus kas operasi mempunyai nilai lebih dominan terhadap tingkat *return* saham apabila dibandingkan dengan variabel laba.

4.2.4 Koefisien Korelasi (R)

Koefisien korelasi linear yang dihasilkan antara laba (X_1), arus kas operasi (X_2), dan *return* saham (Y) adalah sebesar 0,790 dapat dilihat pada tabel 4.7. Nilai 0,790 menunjukkan nilai antara 0 sampai +1 bahkan hampir mendekati angka +1 artinya antara variabel X_1 , X_2 , dan Y terdapat hubungan korelasi yang kuat, serta angka korelasi yang dihasilkan menunjukkan angka positif (+) yang berarti bahwa hubungan ketiga variabel searah.

4.2.5 Determinasi (R Square)

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel bebas, maka koefisien determinasi yang digunakan adalah nilai *R. square* sebesar 0,624 atau 62,4%. Angka itu memberikan arti bahwa *return* saham dipengaruhi oleh faktor laba dan arus kas operasi sebesar 62,4% sedangkan sisanya sebesar 37,6% lainnya oleh faktor-faktor atau variabel lain diluar penelitian.

4.2.6 Pengujian Hipotesis

Perumusan hipotesis yang diuji, telah dikemukakan sebelumnya dalam Bab III, dengan tingkat signifikan yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 5% atau $\alpha = 0,05$ maka hasil pengujian hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

4.2.6.1 Uji F

Dengan menggunakan bantuan *Program SPSS Version 12.0* maka hasil F_{hitung} dapat dilihat dalam tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.8
ANOVA(b)

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|---------|
| 1 | Regression | 645314.640 | 2 | 322657.320 | 22.376 | .000(a) |
| | Residual | 389338.494 | 27 | 14419.944 | | |
| | Total | 1034653.133 | 29 | | | |

a Predictors: (Constant), Arus Kas Operasi, Laba

b Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil Data Olahan SPSS 2009

Dari tabel 4.9 dapat diketahui hasil $F_{hitung} = 22,376$ dan $F_{tabel} = 3,32$. dengan nilai probabilitas (signifikan) = 0.000. Jadi dengan demikian dapat dilihat $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka model persamaan $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon$ dapat diterima, dan H_a diterima H_0 ditolak. Selanjutnya dapat dilihat bahwa signifikan < 0,05 maka H_a diterima H_0 ditolak, artinya variabel laba (X_1), dan arus kas operasi (X_2) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

4.2.6.2 Uji t

Berdasarkan hasil yang ditampilkan pada tabel 4.8, maka dapat diketahui bahwa:

1. Dari hasil uji t diketahui t_{hitung} untuk variabel laba = -4,747 dan $t_{tabel} = 2,042$, dengan nilai probabilitas (signifikan) = 0.000. Jadi dapat dilihat $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_a ditolak H_0 diterima, juga dapat dilihat dari hasil signifikan < 0,05 maka H_a ditolak H_0 diterima, artinya variabel laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
2. Dari hasil uji t diketahui t_{hitung} untuk variabel arus kas operasi = 6,669 dan $t_{tabel} = 2,042$, dengan nilai probabilitas (signifikan) = 0.001. Jadi dapat dilihat $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak H_a diterima, juga dapat dilihat dari hasil signifikan < 0,05 maka H_0 ditolak H_a diterima, artinya variabel arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

1. Koefisien determinasi yang digunakan adalah nilai *R. square* sebesar 0,624 atau 62,4%. Artinya *return* saham dipengaruhi oleh faktor laba, arus kas operasi sebesar 62,4% sedangkan sisanya sebesar 37,6% lainnya oleh faktor-faktor atau variabel lain diluar penelitian.
2. Berdasarkan hasil yang ditampilkan maka dapat diketahui bahwa dari hasil uji F, diketahui hasil $F_{hitung} = 22,376$ dan $F_{tabel} = 3,32$. dengan nilai probabilitas (signifikan) = 0.000. Artinya variabel laba (X_1), dan arus kas operasi (X_2) berpengaruh secara bersama terhadap *return* saham.
3. Secara parsial, variabel laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan secara parsial, variabel arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian maka saran yang diajukan yaitu:

1. Perusahaan dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan *return* saham.
2. Perusahaan diharapkan dapat lebih meningkatkan perhatiannya pada perkembangan dunia usaha dan bisnis sehingga memberikan dampak yang baik dalam peningkatan kualitas sumber daya manusia didalamnya, dalam hal ini profesionalisme investor dan pemegang saham serta pihak-pihak lain yang terkait didalamnya.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Agung, Ngurah I Gusti, 2004, *Statistika Penerapan Metode Analisis Sempurna Dan Tak Sempurna Dengan SPSS*, Jakarta : Penerbit PT Raja Grafindo Persada.
- Andi, 2006, *Analisis Pengaruh Interaksi Laba Dengan Laporan Arus Kas terhadap Return Saham: Studi Pada perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Akuntansi Keuangan.
- Angeline Imelda, 2006, *Analisis Pengaruh Likuiditas Saham Tingkat Leverage Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham (Survey Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bej)*. Perpustakaan Universitas Indonesia>> UI - Tesis S2, Jakarta.
- Baridwan Zaki, 2003, *Intermediate Accounting*, Edisi ke-7, Yogyakarta : BPFE.
- Belkoui Ahmed, 2001, *Teori Akuntansi*, Jakarta : Erlangga.
- Fadjrih, 2000, Mengenai kandungan informasi arus kas bagi pengguna pasar modal untuk menguji *Ada Tidaknya Atau Kecenderungan Yang Sama Antara Informasi Dalam Laporan Arus Kas Dengan Informasi Yang Ada Dalam Laporan Laba Rugi*. Jurnal Akuntansi Keuangan.

<http://www.digilib.ui.edu/opac/themes/libri2/abstrakpdf.jsp?id=111338&lokasi=lokal&file=abstrak-111338.pdf>.

Getsskripsi, 2009, *Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan ROI (Return On Investment) terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta Periode 2003-2006)*, Kode RD103, Getsskripsi, Jakarta.

Hongren Harrison Robinson dan Scokusumo, 2000, *Akuntansi di Indonesia*, Buku ke-1, Jakarta : Salemba Empat.

Ikatan Akuntan Indonesia, 2007, *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta : Salemba Empat.

Kieso Donald E, dan J.J. Weygant, (2000), *Intermediate Accounting, Sixth Edition, John Wiley, New York*, Jakarta : Diterjemahkan dan Diterbitkan Oleh Binapura Alsara.

Jusup Haryono, 1999, *Dasar-Dasar Akuntansi*, Edisi ke-5, Penerbit Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yogyakarta : YKPN.

Kuncoro Mudrajad, 2003, *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*, Jakarta : Penerbit Erlangga.

Rosidji, 2004, *Teori Akuntansi, Tujuan Konsep dan Struktur*, Jakarta : Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Nazir Moh, 2005, *Metode Penelitian*, Bogor : Ghalia Indonesia.

Santoso Purbayu Budi dan Ashari, 2005, *Analisis Statistik dengan Microsoft Exel dan SPSS*, Yogyakarta : Penerbit ANDI.

Stice dan Skousen, 2004, *Intermediate Accounting*, Jakarta : Salemba Empat.

Sugiyono, 2008, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung : Penerbit Alfabeta.

Sugri Slamet dan Sumiyama, 2002, *Akuntansi Keuangan Menengah*, Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.

Umar Husein, 2008, *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis*, Edisi ke-2, Jakarta : Penerbit Rajawali Pers.

<http://www.idx.co.id>

<http://www.bei.co.id>

<http://www.google.com>

<http://www.wikipedia.co.id>

**ANALISIS PENGARUH TINGKAT PENGEMBALIAN EKUITAS
TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN
DI BURSA EFEK INDONESIA
(STUDI PADA SAHAM PERUSAHAAN LQ-45 PERIODE 2004 s/d 2008)**

**Ventje Ilat
Meily Kalalo**

ABSTRACT

Return on Assets and Return on Equity are indicators from internal side of company that most concerned by investors to value their investment in stock.

Objectives of this research is to get empirical evidence the effect of return on assets and return on equity to stock price for companies listed in Indonesia Stocks Exchange.

This research used informations, such as return on assets and return on equity to stock price, sampled from 45 companies in category LQ-45 for period 2004 till June 30th 2008, and used multiple linier regression for hypothesis testing.

The results show that as partial, return on assets and return on equity had effect to stock price. And as simultaneously, return on assets and return on equity had effect to stock price.

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Tingkat Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity - ROE*), merupakan salah satu indikator dari sisi internal emiten yang banyak menarik perhatian investor dalam melakukan investasinya, sebab semakin baik indikator ini maka menginsyaratkan pada investor adanya kinerja emiten yang baik dalam manajemennya khususnya kinerja keuangan. Di sisi eksternal emiten adanya tingkat suku bunga deposito yang rendah, tingkat inflasi nasional yang rendah atau stabil dan menguatnya nilai tukar (kurs) mata uang Rupiah terhadap mata uang US Dollar merupakan indikasi akan adanya peningkatan atau pertumbuhan perekonomian negara yang baik, sehingga bagi para investor, semakin baik indikator-indikator makro ini maka semakin baik pula dalam melakukan investasinya.

Perusahaan-perusahaan dalam Bursa Efek Indonesia yang terdaftar dalam indeks LQ-45 (LiQuid-45) adalah merupakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar serta menerbitkan saham yang termasuk dalam kategori saham *bluechip*. Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar, dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak review bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas.

Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja komponen saham yang masuk dalam penghitungan indeks LQ-45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Secara umum, perusahaan yang masuk dalam daftar LQ-45 di Bursa Efek Indonesia adalah merupakan perusahaan yang dinilai sangat baik dalam kinerja keuangannya dan bukan termasuk dalam kategori saham tidur. Berdasarkan Lampiran I, maka pada tahun 2005, terjadi peningkatan harga saham sekitar 23.02% dari tahun 2004 yang dapat disebabkan karena adanya penurunan atas *ROE* sebesar 32.68%. Tahun 2006, harga saham meningkat 69.10% dari tahun 2005 yang dapat disebabkan adanya kenaikan atas *ROE* sebesar 43.26%. Tahun 2007, harga saham meningkat 88.25% dari tahun 2006 yang dapat disebabkan adanya kenaikan atas *ROE* sebesar 20.66%. Tahun 2008 (per 30 Juni), terjadi penurunan harga saham 13.61% dari tahun 2007 yang dapat disebabkan karena adanya penurunan atas *ROE* sebesar 40.74%.

1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah penelitian berdasarkan latar belakang permasalahan, adalah sebagai berikut : Apakah Tingkat Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity - ROE*) dapat mempengaruhi Harga Saham di Bursa Efek Indonesia.

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui secara empiris tentang : Pengaruh Tingkat Pengembalian Ekuitas (*ROE*) terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, antara lain yaitu :

1. Penulis dapat menerapkan ilmu serta menambah wawasan dan pengetahuan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi para investor dan masyarakat luas sebagai pihak eksternal perusahaan untuk dapat memanfaatkan hasil penelitian ini sebagai salah satu masukan dalam analisis peluang investasi perusahaan dan pengambilan keputusan investasi.
3. Bagi para Akademisi, penelitian ini memberikan masukan dan wawasan dalam mengembangkan hasil temuan penelitian ini untuk penelitian selanjutnya.

1.5. Tinjauan Pustaka

Anastasia (2003 : 131) dalam penelitiannya berjudul “Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Jakarta” menunjukkan bahwa secara empiris terbukti bahwa faktor fundamental (*Return On Assets, Return On Equity, Book Value, Debt Equity Ratio*) dan risiko sistematis (*beta*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti secara bersama-sama. Secara empiris terbukti bahwa hanya variabel *BV* (*book value*) dari saham yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti secara parsial. Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian ini adalah objek penelitian tidak diambil hanya pada Perusahaan Properti saja tetapi untuk semua jenis industri dalam LQ-45 untuk menghindari adanya penerapan model khusus industri tertentu. Untuk risiko sistematis yang diambil adalah tingkat bunga deposito dari Bank Pemerintah, tingkat inflasi nasional dan nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar. Dari sisi internal yang diambil adalah tingkat pengembalian investasi (*ROI*), tingkat pengembalian ekuitas (*ROE*) dan laba per lembar saham (*EPS*).

Sasongko (2006 : 67) dalam penelitian mereka berjudul “Pengaruh *EVA* dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham” menunjukkan bahwa hasil uji t parsial menunjukkan bahwa *earning per share (EPS)* berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang diterima pada taraf signifikansi 5% ($p < 0,05$). Artinya EPS dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Hasil uji t parsial menunjukkan bahwa *return on asset, return on equity, return on sale, basic earning power*, dan *economic value added* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian ini adalah tidak hanya dibatasi pada uji parsial saja tapi juga menggunakan uji signifikansi secara bersama-sama, juga adanya keterbatasan dalam mengambil variabel yang digunakan, yaitu hanya terbatas pada variabel-variabel akuntansi saja, dengan tidak melibatkan faktor ekonomi makro seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan lain-lain.

2. KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS & HIPOTESIS

2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

2.1.1 Saham

Menurut Ardiyos (2001 : 244), saham adalah bagian dari modal sendiri di dalam perseroan dan bukti kepemilikannya disebut saham. Sedangkan menurut Rusdin (2006 : 68), saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Saham memberikan indikasi kepemilikan atas perusahaan sehingga para pemegang saham berhak pula menentukan arah kebijakan perusahaan melalui rapat umum pemegang saham. Besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham adalah sebesar jumlah saham yang dimiliki apabila perusahaan itu bangkrut.

Saham yang beredar di masyarakat terdapat dalam berbagai jenis. Adapun maksud dari pembagian ini adalah hanya untuk membedakan dari karakteristik saham itu sendiri. Menurut Martono dan Agus Harjito (2007 : 367), saham dapat dibedakan menjadi:

1. Berdasarkan cara pengalihannya
 - a. Saham atas unjuk (*Bearer Stock*)
 - b. Saham atas nama (*Registered Stock*)
2. Berdasarkan manfaatnya
 - a. Saham biasa (*Common Stock*)
 - b. Saham preferen (*Preferred Stock*)

Dalam praktik perdagangan saham, nilai saham dibedakan menurut cara pengalihan dan manfaat yang diperoleh bagi pemegang saham. Menurut Rusdin (2006 : 68), nilai saham terbagi atas tiga jenis yaitu:

1. Nilai Nominal (Nilai pari)
3. Nilai Dasar
4. Nilai Pasar

Menurut Mustopo Ali Sasongko (2008) mengemukakan bahwa ada beberapa jenis nilai saham, yaitu:

1. Nilai Nominal : merupakan nilai per lembar saham yang berkaitan dengan hukum.
2. Nilai Buku : merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan
3. Nilai Pasar : merupakan harga saham di bursa efek
5. Nilai Intrinsik : merupakan nilai sebenarnya dari saham

Faktor yang menentukan perubahan harga saham adalah karena jumlah permintaan dan penawaran akan saham yang terjadi di pasar bursa. Seperti yang dikemukakan oleh Martono dan Agus Harjito (2007 : 373), harga saham sebagai komoditas perdagangan, tentu dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan. Pada gilirannya, permintaan dan penawaran merupakan manifestasi dari kondisi psikologi pemodal. Sedangkan menurut Ali Arifin (2004 : 116), faktor yang menentukan perubahan harga saham yaitu kondisi fundamental emiten, permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga, valuta asing, dana asing, indeks harga saham gabungan, dan *rumors*.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Wolk dalam Thiono (2006 : 4),

”Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi informasi

asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.”

2.1.3 Teori Arbitrase Harga (*Arbitrage Pricing Theory*)

Menurut Premananto (2004 : 128),

”APT menyatakan bahwa harga suatu aktiva bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor, tidak hanya satu faktor (portofolio pasar) seperti yang telah dikemukakan pada teori *CAPM*. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* bukanlah satu-satunya teori yang mencoba menjelaskan bagaimana suatu aktiva ditentukan harganya oleh pasar. Seperti halnya *CAPM*, *APT* menggambarkan hubungan antara risiko dan pendapatan, tetapi dengan menggunakan asumsi dan prosedur yang berbeda. Tiga asumsi yang mendasari model *Arbitrage Pricing Theory (APT)* adalah: (1) Pasar Modal dalam kondisi persaingan sempurna, (2) Para Investor selalu lebih menyukai kekayaan yang lebih daripada kurang dengan kepastian, (3) Hasil dari proses *stochastic* artinya bahwa pendapatan asset dapat dianggap sebagai K model faktor. Dari asumsi yang menyatakan investor percaya bahwa pendapatan sekuritas akan ditentukan oleh sebuah model faktorial dengan k faktor risiko.”

Dengan demikian, dapat ditentukan pendapatan aktual untuk sekuritas i dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$R_{i,t} = a_i + b_{i1}F_{1t} + b_{i2}F_{2t} + \dots + b_{ik}F_{kt} + e_{it}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$ = Tingkat pendapatan sekuritas i pada periode t

a_i = Konstanta

b_{ik} = Sensitivitas pendapatan sekuritas i terhadap faktor k

F_{kt} = Faktor k yang mempengaruhi pendapatan

e_{it} = *random error*.

Untuk menghitung pendapatan sekuritas yang diharapkan pada model *APT* dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$E(R_{i,t}) = a_i + b_{i1}F_{1t} + b_{i2}F_{2t} + \dots + b_{ik}F_{kt}$$

Keterangan :

$E(R_{i,t})$ = Tingkat pendapatan yang diharapkan sekuritas i pada periode t

a_i = Konstanta

b_{ik} = Sensitivitas pendapatan sekuritas i terhadap faktor k pada periode t.

F_{kt} = Faktor k yang mempengaruhi pendapatan pada periode t

e_{it} = *random error*

2.1.4 Analisis Fundamental pada Harga Saham

Menurut Lastari (2004 : 68),

”Analisis fundamental adalah analisis yang mempelajari brosur atau data-data perusahaan, penjualan, kekayaan, pendapatan, produk dan penyerapan pasar, evaluasi manajemen perusahaan, membandingkan dengan pesaingnya dan memperkirakan nilai instrinsik dari saham perusahaan tersebut. Salah satu aspek penting dari analisis fundamental adalah analisis laporan keuangan, karena dari situ dapat diperkirakan keadaan, atau posisi dan arah perusahaan. Analisis fundamental dilakukan untuk mengidentifikasi prospek perusahaan

(lewat analisis terhadap faktor yang mempengaruhinya, seperti aktiva, laba, dividen, prospek manajemen perusahaan), yaitu mengidentifikasi saham mana saja yang memiliki prospek yang baik di masa depan atau mengidentifikasi saham mana saja yang tidak mempunyai harga tepat di pasar. Karakteristik analisis yaitu setiap investor merupakan makhluk rasional, mempelajari hubungan harga saham dengan kondisi pasar, dan berasumsi bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan untuk meningkatkan nilai di kemudian hari.”

Tujuan analisis fundamental adalah menentukan apakah nilai saham berada pada posisi *undervalue* atau *overvalue*. Saham dikatakan *undervalue* bilamana harga saham di pasar saham lebih kecil dari harga wajar atau nilai yang seharusnya, demikian juga sebaliknya, (Anastasia, 2003 : 124).

Menurut Francis (1988 : 212),

“Dalam memperkirakan harga saham, digunakan analisa fundamental yang menganalisa kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisanya dapat meliputi tren penjualan dan keuntungan perusahaan, kualitas produk, posisi persaingan perusahaan di pasar, hubungan kerja pihak perusahaan dengan karyawan, sumber bahan mentah, peraturan-peraturan perusahaan dan beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan tersebut.”

Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasarannya (Stoner, 1995 : 8).

Menurut Gitman (2003 : 124),

“Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang, dan profitabilitas. Analisis tersebut mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.”

2.1.5 Analisis Rasio Keuangan

Informasi akuntansi yang tersaji di dalam laporan keuangan banyak memberikan manfaat bagi pengguna apabila dianalisis dalam bentuk rasio-rasio keuangan sebelum dimanfaatkan sebagai alat bantu pembuatan keputusan. Foster (1986 : 58), menyatakan ada 4 hal yang mendorong analisis laporan keuangan dilakukan dengan model rasio keuangan, yaitu:

1. Untuk mengendalikan pengaruh perbedaan besaran antar perusahaan atau antar waktu.
2. Untuk membuat data menjadi lebih memenuhi asumsi alat statistik yang digunakan.
3. Untuk menginvestigasi teori yang terkait dengan rasio keuangan.
4. Untuk mengkaji hubungan empirik antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti kebangkrutan atau *financial distress*).

Menurut Irawati (2006 : 24), ada dua penggolongan rasio – rasio keuangan yaitu :

1. Berdasarkan sumber data.
 - a. *Financial analysis ratio (balance sheet ratio)*.
 - c. *Operating analysis ratio (Income statement ratio)*.
 - d. *Operating financial analysis ratio (inter statement ratio)*.
2. Berdasarkan tujuan atau informasi kondisi keuangan.
 - a. Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*).

Merupakan rasio yang digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam membayar pinjaman jangka pendek pada saat jatuh tempo atau dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika perusahaan mampu membayar maka dapat dikatakan perusahaan dalam keadaan likuid, dan sebaliknya.
 - b. Rasio *Leverage (leverage ratio)*.

Merupakan rasio yang digunakan sebagai alat ukur sampai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau seberapa jauh perusahaan menggunakan

hutangnya untuk jangka panjang. Apabila perusahaan tidak menggunakan hutang dalam struktur modalnya, maka perusahaan dalam beroperasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri, sehingga risiko perusahaan menjadi kecil.

c. Rasio aktivitas (*activity ratio*).

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya. Semakin efektif dalam memanfaatkan dana, semakin cepat perputaran dana tersebut.

d. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*).

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Semakin besar keuntungan yang dicapai berarti semakin besar peran manajemen dalam mengelola perusahaan.

e. Rasio Penilaian (*valuation ratio*).

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar kemampuan manajemen untuk menciptakan nilai pasar agar melebihi biaya modalnya. Rasio penilaian ini juga menghubungkan harga saham dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan manajemen petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang.

2.1.6 Tingkat Pengembalian Ekuitas – *Return On Equity (ROE)*.

Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan dari investasi yang ditanamkan pemegang saham. Menurut Hin (2001 : 64), *ROE* sering disebut *rate of return on net worth*, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga *ROE* ini ada yang menyebutnya sebagai *rentabilitas* modal sendiri. Rasio ini merupakan ukuran *profitabilitas* dari sudut pandang pemegang saham. Karena itu, tingkat *ROE* yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan akan memberikan peluang tingkat pengembalian atau pendapatan yang cukup besar bagi para investor sehingga memberikan peluang akan meningkatnya harga saham perusahaan tersebut, (Bodie, 2003 : 465).

Return on Equity (ROE) merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk mendapatkan laba bersih. *ROE* dapat diperoleh dengan cara menghitung rasio antara laba setelah pajak dengan total ekuitas. *ROE* semakin tinggi maka semakin baik produktifitas modal sendiri dalam memperoleh laba. (<http://almilia.com/2007/07/06/pasar-derivatif>).

Brigham & Houston (2004 : 88), merumuskan *ROE* sebagai berikut :

$$ROE = \frac{EAT}{Equity}$$

Dimana :

ROE adalah *Return on Equity*

EAT adalah *Earnings After Tax* atau Laba Bersih

Equity adalah Total Modal Sendiri.

2.2 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Ho : Tingkat Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity - ROE*) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia.

Ha : Tingkat Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity - ROE*) berpengaruh terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia.

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Data dan Sumber Data

3.1.1 Data

1. Data Kualitatif

Data kualitatif merupakan data yang disajikan secara deskriptif atau berbentuk uraian yang berupa profil dan isu kebijakan perusahaan yang ada selama periode penelitian.

2. Data Kuantitatif

Data kuantitatif merupakan data yang disajikan dalam bentuk angka-angka dimana jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter, berupa laporan keuangan pada periode pengamatan tahun 2004 – 2008 (per 30 Juni).

3.1.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasikan, Direktori Pasar Modal Indonesia (*Indonesian Capital Market Directory*) yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melalui *database* yang tersedia secara *online* pada situs <http://www.jsx.co.id>.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah 396 saham perusahaan yang terdaftar/tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dan dalam hal ini emiten telah beroperasi dan rutin melaporkan laporan keuangannya untuk periode tahun 2004 – 2008 (per 30 Juni 2008) ke Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2.2 Sampel

Berdasarkan populasi maka sampel yang diambil adalah saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 yaitu saham 45 perusahaan dengan sampel 225 periode pengamatan dan setelah dikeluarkannya angka-angka yang dianggap sebagai *outliers* maka jumlah sampel menjadi 190 periode pengamatan. Adapun kriteria yang dipilih adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan-perusahaan yang telah beroperasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2004 sampai dengan per 30 Juni 2008.
2. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam saham terlikuid atau Indeks LQ-45 secara berturut-turut selama periode 2004 sampai dengan 2008.
3. Perusahaan-perusahaan tersebut telah menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember secara lengkap (kecuali untuk tahun 2008, hanya disampaikan per 30 Juni).
4. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

3.3 Teknik Pengambilan Sampel

Uma Sekaran (2003 : 277), menyatakan :

”Sebagian dari *nonprobability sampling* dapat lebih diharapkan dibanding dengan yang lain dan dapat lebih mengarahkan pada informasi yang lebih berpotensi bermanfaat dari populasi yang ada. Dalam rangka pengumpulan data yang lebih siap atau lebih menyenangkan, pengumpulan data dari sebuah kelompok yang lebih spesifik kadang diperlukan. *Judgement*

sampling meliputi pemilihan subjek yang lebih banyak menyediakan informasi yang diperlukan.”

Berdasarkan pernyataan diatas, maka teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam variabel penelitian ini adalah Metode *Nonprobability Sampling* jenis *Purposive Sampling* dengan teknik *Judgement Sampling*, dengan alasan bahwa pengumpulan data didasarkan pada kriteria dan syarat yaitu menyajikan laporan keuangan dan informasi keuangan lain yang lengkap agar dapat memperoleh data yang diinginkan sesuai dengan kebutuhan penelitian. Metode pengumpulan data ini diterapkan untuk semua variabel penelitian.

3.4 Definisi dan Pengukuran Variabel.

1. Harga Saham (Variabel Dependen)

Harga saham yang dimaksud adalah harga penutupan (*closing price*) yang tercantum di dalam publikasi laporan rugi-laba tahunan dan variabel ini dinyatakan dalam mata uang Rupiah (Rp.).

3. *Return on Equity (ROE)*

Yaitu indikator kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk mendapatkan laba bersih. *Return On Equity (ROE)* dapat diperoleh dengan cara menghitung rasio antara laba setelah pajak dengan total ekuitas (*Earnings After Tax* dibagi *Total Equity*) atau dapat dituliskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{EAT}{Equity}$$

Variabel ini dinyatakan dalam persen (%).

3.5 Metode Analisis

Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi sederhana dengan bantuan program *SPSS (Statistic Package for the Social Science)* versi 15.0, yang dilakukan untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis yang ada. Persamaan yang digunakan adalah :

$$Y = a + \beta_1 X_1$$

Dimana :

Y : Harga Saham

a : Konstanta

β_1 : Koefisien Regresi *ROE*

X_1 : *Return On Equity (ROE)*

3.6 Uji Asumsi Klasik

Dalam literatur Ekonometrika dikemukakan bahwa pengujian dengan regresi linear berganda harus memenuhi beberapa asumsi klasik yang beberapa diantaranya yaitu data terdistribusi normal, bebas autokorelasi, dan bebas heteroskedastisitas (Sarwoko, 2005 : 45).

3.6.1 Uji Normalitas

Dalam penelitian, uji normalitas merupakan syarat yang harus dipenuhi untuk suatu model regresi karena model regresi variabel bebas dan variabel tergantung harus terdistribusi normal. Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah model-model regresi, variabel-variabel dependen, variabel-variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Menurut Ghazali (2006 : 110), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

Jika data menyebar disekitar garis diagonal pada grafik Normal P-P of *regression standardized residual* dan mengikuti arah diagonal tersebut, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, tetapi jika sebaliknya data menyebar jauh berarti tidak memenuhi asumsi normalitas tersebut (Cornelius Trihendradi, 2007 : 34).

3.6.2 Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi tingkat keeratan suatu hubungan, asumsi ini didefinisikan sebagai terjadinya korelasi di antara dua pengamatan, dimana munculnya suatu data dipengaruhi oleh data sebelumnya. Adanya suatu korelasi bertentangan dengan salah satu asumsinya, artinya jika ada korelasi maka dapat dikatakan bahwa koefisiensi dari persamaan estimasi yang diperoleh kurang kuat. Untuk mengetahui adanya korelasi digunakan uji Durbin Watson yang bisa dilihat dari hasil uji regresi berganda. Secara konvensional dapat dikatakan telah memenuhi asumsi non-autokorelasi jika nilai uji Durbin Watson mendekati 2 atau lebih.

3.6.3 Uji Heteroskedastisitas

Model regresi akan layak digunakan apabila tidak terdapat heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat digunakan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik plot. Jika terbentuk pola-pola tertentu yang teratur (konstan) maka regresi mengalami heteroskedastisitas tetapi jika tidak membentuk suatu pola acak berarti regresi tidak mengalami heteroskedastisitas. (Cornelius Trihendradi, 2007:14).

Menurut Utomo (2007:181), untuk menyelesaikan masalah heteroskedastisitas maka dapat memakai Uji Park, dimana untuk keperluan praktis bila nilai signifikansi t koefisien regresi variabel independen ke i pada regresi $auxilliary \leq \alpha$, maka variabel independen ke i menyebabkan terjadinya masalah heteroskedastisitas, jika $auxilliary > \alpha$ maka variabel independen ke i tidak menyebabkan masalah heteroskedastisitas.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Saham LQ-45 merupakan saham yang terdiri dari 45 perusahaan yang mapan dan stabil, memiliki sejarah pertumbuhan yang baik, serta struktur modal yang cukup baik, memiliki nilai pasar dan likuiditas tinggi. Saham LQ-45 merupakan jenis saham yang paling aktif dan paling diminati oleh pasar investor maupun calon investor. Dalam kaitan itu maka data yang akurat, mutlak menjadi pertimbangan utama oleh calon investor. Daftar nama perusahaan yang masuk dalam daftar saham LQ 45 sepanjang periode 2004 sampai dengan 30 Juni 2008 dapat dilihat pada Tabel 4.1.

Tabel 4.1
Daftar Perusahaan LQ 45 Periode 2004 – per 30 Juni 2008

| No | Nama Perusahaan | No | Nama Perusahaan | No | Nama Perusahaan |
|----|-----------------------------------|----|-------------------------------------|----|---------------------------------------|
| 1 | AKR Corporindo Tbk. | 16 | Bank Rakyat Indonesia Tbk. | 31 | Kawasan Industri Jababeka |
| 2 | Aneka Tambang (Persero) Tbk. | 17 | Berlian Laju Tanker Tbk. | 32 | Lippo Karawaci Tbk. |
| 3 | Astra Agro Lestari Tbk. | 18 | Bisi International Tbk. | 33 | Medco Energi International Tbk. |
| 4 | Astra International Tbk. | 19 | Bumi Resources Tbk. | 34 | Media Nusantara Citra Tbk. |
| 5 | Bakrie & Brothers Tbk. | 20 | Central Proteinaprima Tbk. | 35 | Mitra Rajasa Tbk. |
| 6 | Bakrie Sumatera Plantation Tbk. | 21 | Charoen Pokphand Indonesia Tbk. | 36 | Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. |
| 7 | Bakrie Telecom Tbk. | 22 | Ciputra Development | 37 | PP London Sumatera Tbk. |
| 8 | Bakrieland Development Tbk. | 23 | Darma Henwa Tbk. | 38 | Sampoerna Agro Tbk. |
| 9 | Bank Central Asia Tbk. | 24 | Energi Mega Persada Tbk. | 39 | Semen Gresik (Persero) Tbk. |
| 10 | Bank Danamon Tbk. | 25 | Holcim Indonesia Tbk. | 40 | Tambang Batubara Bukit Asam Tbk. |
| 11 | Bank International Indonesia Tbk. | 26 | Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. | 41 | Telekomunikasi Indonesia Tbk. |
| 12 | Bank Mandiri (Persero) Tbk. | 27 | Indo Tambangraya Megah Tbk. | 42 | Timah Tbk. |
| 13 | Bank Negara Indonesia Tbk. | 28 | Indofood Sukses Makmur Tbk. | 43 | Truba Alam Manunggal Engineering Tbk. |
| 14 | Bank Niaga Tbk. | 29 | Indosat Tbk. | 44 | Tunas Baru Lampung Tbk. |
| 15 | Bank Pan Indonesia Tbk. | 30 | International Nickel Indonesia Tbk. | 45 | United Tractors Tbk. |

Sumber : Bursa Efek Indonesia

4.2 Pembahasan

Pengujian atas hipotesis akan dilakukan dengan metode analisis regresi sederhana bertingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dan menggunakan bantuan software SPSS versi 15. Sebelum melakukan analisis maka perlu dilakukan pengujian atas asumsi-asumsi klasik seperti uji normalitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas agar hasil pengujian dengan metode regresi sederhana dapat dinyatakan valid.

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

4.2.1.1 Uji Normalitas

Tabel 4.2 untuk Uji Lilliefors (Kolmogorov–Smirnov) menunjukkan signifikansi 0.200, sehingga $KS > \alpha$ atau $0.200 > 0.05$, dapat disimpulkan bahwa nilai residual (*error*) data terdistribusi secara normal.

Tabel 4.2
Tests of Normality

| | Kolmogorov-Smirnov ^a | | | Shapiro-Wilk | | |
|-----|---------------------------------|-----|-------|--------------|-----|------|
| | Statistic | df | Sig. | Statistic | df | Sig. |
| Res | .034 | 190 | .200* | .992 | 190 | .356 |

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

4.2.1.2 Uji Autokorelasi

Angka Durbin-Watson pada Tabel 4.3 yang diperoleh adalah 1.819 sehingga dapat disimpulkan pada variabel penelitian tidak terjadi gejala autokorelasi.

Tabel 4.3
Model Summary

| Model | Durbin-Watson |
|-------|--------------------|
| 1 | 1.819 ^a |

a. Predictors: (Constant), ROE

b. Dependent Variable: Harga_Saham

4.2.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan Tabel 4.4, dengan memakai Uji *Glesjer* maka koefisien tiap variabel adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4
Coefficients

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .870 | .090 | | 9.613 | .000 |
| | ROE | .005 | .003 | .129 | 1.778 | .077 |

a. Dependent Variable: AbsRes

Dengan melihat signifikansi variabel independen berada > 0.05 , maka dapat disimpulkan bahwa varians data penelitian tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.2.2 Analisis Regresi dan Implikasi Manajerial.

Persamaan regresi model penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1$$

$$Y = 1.905 + 0.031 X_1$$

Dari persamaan ini dapat diketahui bahwa :

1. Konstanta (a) = 1.905 menunjukkan harga saham akan memberikan *return* positif jika semua variabel independen diabaikan ataupun tidak ada variasi terhadap variabel-variabel ini.
2. Nilai koefisien $\beta_1 = 0.031$, menunjukkan setiap kenaikan 1 satuan atas *ROE*, maka harga saham pun akan mengalami kenaikan sebesar 0.031 dengan asumsi variabel lain bersifat konstan.

4.2.3 Analisis Korelasi dan Determinasi

Koefisien korelasi (R) sebesar 0.456 menunjukkan adanya hubungan yang sedang antara variabel independen yaitu *ROE* terhadap variabel dependen Harga Saham.

Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan adanya kontribusi variabel independen yang mampu menjelaskan variasi model variabel dependen sebesar 0.208 atau 20.8% sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh pengaruh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Tabel 4.5
Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .456 ^a | .208 | .204 | 1.26657 |

a. Predictors: (Constant), ROE

b. Dependent Variable: Harga_Saham

4.2.4 Pengujian dan Pembahasan Hipotesis

Pengujian atas hipotesis dalam penelitian ini adalah berdasarkan tabel koefisien yang dipakai dalam menentukan persamaan regresi, dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$.

Hipotesis : Tingkat Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity - ROE*) terhadap Harga Saham.

Hipotesis :

H_0 : *ROE* tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

H_a : *ROE* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Tingkat signifikansi atas variabel *ROE* menunjukkan nilai $0.000 < 0.05$, hasil ini menyatakan bahwa *ROE* signifikan berpengaruh terhadap Harga Saham sehingga dalam hal ini H_0 ditolak dan H_a diterima.

Tabel 4.6

Coefficients

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 2.133 | .120 | | 17.849 | .000 |
| | ROA | .058 | .008 | .486 | 7.626 | .000 |

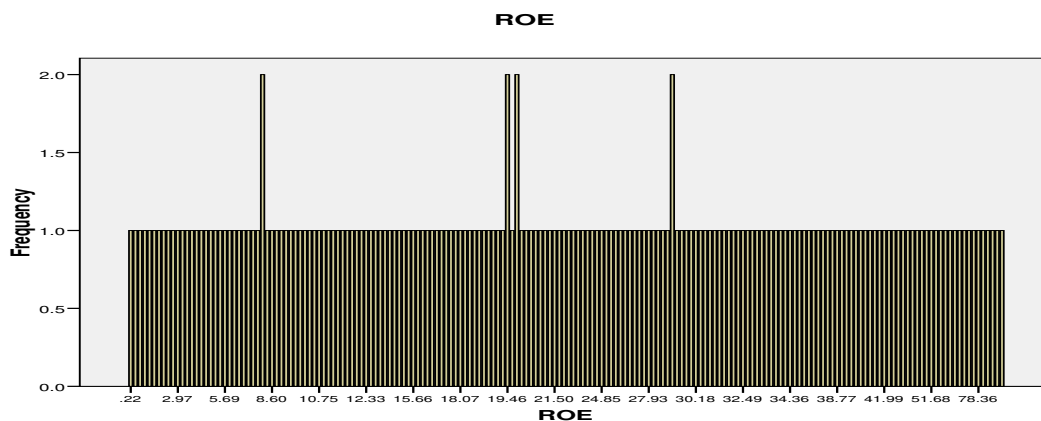
a. Dependent Variable: Harga_Saham

Tabel 4.7

Tingkat Pengembalian Ekuitas (*ROE*) Statistics

| ROE | | |
|--------|---------|---------|
| N | Valid | 190 |
| | Missing | 0 |
| Mean | | 26.2126 |
| Median | | 21.9300 |

Gambar 4.1



Berdasarkan Tabel 4.7 menunjukkan hasil adanya rata-rata kenaikan *ROE* sepanjang periode 2004-30 Juni 2008 berkisar 26.2126% dan Gambar 4.1 menunjukkan adanya frekuensi nilai *ROE* yang cenderung konstan setiap tahunnya, ini menunjukkan kecenderungan peningkatan atas *ROE* cukup kecil sepanjang periode berjalan. Nilai terbesar atas rasio ini sepanjang periode tahun 2004-

30 Juni 2008 ditunjang oleh 16 perusahaan besar (Lihat Tabel 4.8). Ini sesuai dengan pendapat Hin (2001 : 64), yang menyebutkan bahwa *ROE* sering disebut *rate of return on net worth*, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga *ROE* ini ada yang menyebutnya sebagai *rentabilitas* modal sendiri. Rasio ini merupakan ukuran *profitabilitas* dari sudut pandang pemegang saham. Dan menurut Bodie (2003 : 465), tingkat *ROE* yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan akan memberikan peluang tingkat pengembalian atau pendapatan yang cukup besar bagi para investor sehingga memberikan peluang akan meningkatnya harga saham perusahaan tersebut. Pendapat-pendapat ini dipertegas oleh Walsh (2004 : 56), yang menyatakan kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas modal yang ditanamkan pemilik saham. Pengembalian modal perusahaan merupakan ukuran seberapa besar laba yang dihasilkan atas seluruh investasi dalam modal yang dilakukan oleh pemilik modal perusahaan. *ROE* mengukur pengembalian *absolut* yang akan diberikan perusahaan kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Tingkat *ROE* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa investasi yang dilakukan pemilik perusahaan menghasilkan *return* saham yang semakin tinggi.

Tabel 4.8
Daftar Perusahaan Yang Memiliki ROE Tertinggi

| NO | NAMA PERUSAHAAN | TAHUN | % |
|----|-------------------------------------|-------|--------|
| 1 | Energi Mega Persada Tbk. | 2004 | 52.12 |
| 2 | Telekomunikasi Indonesia Tbk. | 2004 | 59.66 |
| 3 | Astra Agro Lestari Tbk. | 2004 | 59.79 |
| 4 | Bumi Resources Tbk. | 2004 | 135.53 |
| 5 | Telekomunikasi Indonesia Tbk. | 2005 | 69.73 |
| 6 | Bumi Resources Tbk. | 2005 | 95.87 |
| 7 | Aneka Tambang (Persero) Tbk. | 2006 | 51.85 |
| 8 | Bumi Resources Tbk. | 2006 | 62.49 |
| 9 | Telekomunikasi Indonesia Tbk. | 2006 | 78.36 |
| 10 | Astra Agro Lestari Tbk. | 2007 | 71.77 |
| 11 | Telekomunikasi Indonesia Tbk. | 2007 | 75.84 |
| 12 | Bumi Resources Tbk. | 2007 | 76.2 |
| 13 | Timah Tbk. | 2007 | 79.01 |
| 14 | Aneka Tambang (Persero) Tbk. | 2007 | 83.32 |
| 15 | International Nickel Indonesia Tbk. | 2007 | 120.91 |
| 16 | Astra Agro Lestari Tbk. | 2008 | 51.68 |

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

1. Secara empiris membuktikan bahwa Tingkat Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity - ROE*) signifikan berpengaruh terhadap Harga Saham yang masuk dalam daftar Indeks LQ-45.
2. Menerima Teori Sinyal (*Signalling Theory*) dan Teori Arbitrase Harga (*Arbitrage Pricing Theory*), dimana harga saham akan dipengaruhi oleh Tingkat Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity - ROE*). Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat kembalikan akan semakin besar. Teori *APT* menyatakan bahwa harga suatu aktiva bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor, tidak hanya satu faktor (portofolio pasar) seperti yang telah dikemukakan pada teori *CAPM*. *Capital Asset Pricing Model* (*CAPM*) bukanlah satu-satunya teori yang mencoba menjelaskan bagaimana suatu aktiva ditentukan harganya oleh pasar.

5.2 Saran

1. Bagi investor, agar memperhatikan dan mempertimbangkan faktor fundamental (baik dari segi makro maupun segi mikro), faktor teknikal (psikologis dan informasi pergerakan saham masa lalu), isu kebijakan pemerintah dalam negeri, masalah ekonomi internasional, dan perkembangan pasar dunia.
2. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan agar penelitian ini diuji dengan menambah jumlah sampel yang diteliti dan menambah variabel bebas yang baru (baik sebagai *moderating* ataupun *intervening*), seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Assets to Equity Ratio* (DAR) serta dividen. Sangat disarankan untuk menggunakan data dari periode yang berbeda, sehingga di dapat informasi yang dapat mendukung atau memperbaiki penelitian ini.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Ali Arifin. 2004. *Membaca Saham*. Yogyakarta : Penerbit Andi.
- Anastasia, Njo. 2003. *Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 5 No. 2. Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia.
- Anggraeni, Silvia dan Toto Sugiharto. 2004. *Analisis Z Skor untuk Penilaian Kinerja Keuangan serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Perdagangan di BEJ*. Majalah Ekonomi dan Komputer No. 3 Tahun XII. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.
- Ardiyos. 2001 *Kamus Ekonomi*. Cetakan Pertama. Jakarta : Citra Harta Prima.
- Arifin, Sjamsul. 1998. *Efektifitas Kebijakan Suku Bunga Dalam Rangka Stabilisasi Rupiah Di Masa Krisis*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. Bagian Studi Ekonomi dan Lembaga Internasional. Bank Indonesia.
- Badan Pusat Statistik. Republik Indonesia. 2008. *Number of Indeks Harga Konsumen (IHK)*. <http://www.bps.go.id>
- Bank Indonesia. *Suku Bunga periode 2004 sampai dengan 2008*. <http://www.bi.go.id>
- Bellemore, 1992. *Investment Principles and Practices and Analysis*. Third Edition. Ohio : South Western Publishing Company.
- Bodie, Kane, Alex and Marcus. 2003. *Essentials of Investments*. Fifth Edition. New York : Mc Graw Hill Companies.
- Brigham and Houston. 2004. *Fundamentals of Financial Management*. 10th Ed. South Western : Thomson.
- Bursa Efek Indonesia. *Direktori Pasar Modal Indonesia LQ 45 Laporan Keuangan periode 2004 – 2008*. <http://www.jsx.co.id>.
- Clark, J.R. 1990. *Macroeconomics for Managers*. Massachusetts : Allyn & Bacon.
- Elisabeth, Junita. 2007. *Pengaruh Resiko Sistematis Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Jakarta*.
- Foster, G. 1986. *Financial Statement Analysis*. 2nd Ed. New York : Prentice Hall.
- Francis, Jack C. 1988. *Management of Investment*. 2nd ed. International Editions Financial Series, Singapore : McGraw Hill.
- Fuller, Russell.J & Farrell James L. Jr. 1987. *Modern Investment and Security Analysis*. Singapore : McGraw Hill. International Editions Financial Series.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. 2003. *Principles of Managerial Finance*. 10th ed. International Editions Financial Series, Boston : Addison-Wesley.
- Hanafi, M. dan Abdul Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UPP-AMP YKPN.

- Husnan, Suad, 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : UMP AMP YPKN.
- Jones, P.Charles. 2003. *“Investments: Analysis and Management”*. Ninth Edition. Singapore : John Wiley & Sons, Inc.
- Karl E. and Ray C Fair. 2001. *Principles of Economic*. New Jersey : PrenticeHall.
- Kurniawati, Sri Lestari&Anggraeni. 2007. *Forex Exposure Pada Berbagai Sektor Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Ventura: Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi Vol. 10 No. 3 Tahun 2007 (87-108) .Stie Perbanas. Surabaya.
- L. Thian Hin. 2001. *Panduan Berinvestasi Saham*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Lansart. Renny Mayasari. 2006. *Analisis Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Price Earning Ratio, Debt Ratio, dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi Yang Go Publik Di Bursa Efek Jakarta*. Surabaya : Airlangga University Library.
- Lastari, Jumayanti Indah. 2004. *Analisis Fundamental sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi terhadap Saham Emiten Perdagangan Retail Periode 2001 sampai 2003*. Jurnal Ekonomi & BisnisNo. 2, Jilid 9.
- Lipsey, Richard G, Christopher T.S, Ragan, and Paul N. Courant. 1997. *Economics*. London : United Kingdom.
- Madura, Jeff. 2000. *Manajemen Keuangan Internasional*. Jakarta : Penerbit Airlangga.
- Manurung, Mangasi. 2007. *Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah Atas Dolar AS, Bunga SBI, dan Inflasi Terhadap Perubahan Rata-Rata Harga Saham Perbankan Pasca Krisis Ekonomi Di Bursa Efek Jakarta*. Surabaya : Universitas Airlangga.
- Mansfield, Edwin. 1997. *Economics*. New York : W.W Norton & Company.
- Martono, dan Agus Harjito. 2007. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. Yogyakarta : Ekonisia
- Mustopo Ali Sasongko. 2008. *Analisa Penilaian Saham*. dalam situs www.WealthIndonesia.com
- Natarsyah, Syahib. 2000. *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham*. JEBI, Vol. 15, No. 3.
- Nopirin.Ph.D. 1992. *Ekonomi Moneter (Buku I)*. Yogyakarta : BPFE.
- Nopirin.Ph.D. 1992. *Ekonomi Moneter (Buku II)*. Yogyakarta : BPFE
- Nurdin, Djayani. 1999. *Risiko Investasi pada Saham Properti di Bursa Efek Jakarta*. Usahawan No. 03 Tahun XXVIII.
- Okty. 2002. *Pengaruh Nilai Tingkat Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar AS, Dan Tingkat Inflasi, Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)*.
- Prasetiantono A. Tony. 2000. *Keluar Dari Krisis*. Jakarta : PT.Gramedia Pustaka.
- Premananto, Gancar Candra & Muhammad Madyan. 2004. *Perbandingan Keakuratan Capital Asset Pricing Model Dan Arbitrage Pricing Theory Dalam Memprediksi Tingkat Pendapatan Saham Industri Manufaktur Sebelum Dan Semasa Krisis Ekonomi*. Jurnal Penelitian Dinamika Sosial Vol. 5 No. 2 Agustus. Surabaya : Universitas Airlangga.
- Purnomo, Joko. 2003. *Analisa Pengaruh Tingkat Bunga Deposito Dan Tingkat Inflasi Terhadap Perubahan Harga Saham Astra Internasional Di Bursa Efek Jakarta*.
- Resmi, Siti. 2002. *Keterkaitan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Return Saham*. Kompak. Nomor 6. September.
- Richardson, M. 1993. *Temporary Components of Stock Prices: A Skeptic's View*. *Journal of Business and Economics Statistics*.
- Ristiana, Rini. 2003. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Deposito Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Rokok PT. HM. Sampoerna Tbk. di Bursa Efek Jakarta)*. Universitas Muhammadiyah Malang.
- Ross, Stephen A.1976. *The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing*. Journal of Economic Theory. United States : Academic Press Inc. Burlington, MA 01803-4252.

- Ross, Stephen A. 1977. *The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach*. The Bell Journal of Economics, Vol. 8, No. 1. (Spring). The RAND Corporation.
- Ross, Stephen A. & Richard Roll. 1995. *The Arbitrage Pricing Theory Approach to Strategic Portfolio Planning*. Financial Analysts Journal. New York, America : Association for Investment Management and Research (AIMR).CFA Institute.
- Rusdin, 2006. *Pasar Modal*. Cetakan Kesatu. Bandung : Alfabeta
- Saidi. 2004. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public*. Di BEJ Tahun 1997-2002, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol 11, No.1, Maret. STIE STIKUBANK
- Samuelson, Paul A, dan William D. Nordhaus. 1998. *Economics*. New York : The Mcgraw-Hill.
- Sarwoko. 2005. *Dasar – Dasar Ekonometrika*. Edisi I. Yogyakarta : Penerbit ANDI.
- Sarwono. 2003. *Pengaruh Rate Of Return On Total Assets, Dividend Payout Ratio, Financial Leverage dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham*.
- Sasongko, Noer dan Nila Wulandari. 2006. *Pengaruh EVA dan Rasio – Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham*. Empirika Vol. 19 No. 1. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Sawidji, Widoatmojo. 2004. *Cara Cepat Memulai Investasi Saham Panduan bagi Pemula, Seri Membuat Uang Bekerja untuk Anda*. Jakarta PT Elex Media Komputindo.
- Sawir, A. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sekaran, Uma. 2003. *Research Methods For Business, A SkillBuilding Approach*. Fourth Edition. John Wiley & Sons, Inc.
- Shapiro, Alan C. 2002. *Foundation of Multinational Financial Management* 4thed. New York : John Willey & Sons
- Stoner, James A.F., R. Edward Freeman, and Daniel R.Gilbert. 1995.*Management*, 6thed. New Jersey: Englewood Cliffs.
- Subiyantoro, Edi & Fransisca Andreani. 2003. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia)*. Jurnal Manajemen & Kewirausahaan. Vol. 5, Nomor 2. Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra.
- Suja'i. A. Yusuf Imam. 2001. *Faktor - Faktor Makroekonomi Yang Berpengaruh Pada Return Saham Di Bursa Efek Jakarta : Kajian Model Arbitrage Pricing Theory (Apt) Dengan Faktor Surprise Sebagai Penjelaras Return Saham*. Desertasi. Airlangga University Library, Surabaya.
- Sukirno, Sadono. 1998. *Pengantar Teori Makroekonomi*. Jakarta : PT.Raja Grafindo Persada.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yoyakarta : Akademi Manajemen Perusahaan YKPN.
- Susan, Irawati. 2006. *Manajemen Keuangan*. Bandung : Pustaka.
- Susi, dan Rudi Setiawan. 2003. *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Industri Barang Konsumsi Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45 Yang Go Public Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 8, No. 1, Januari. FE Universitas Lampung.
- Sussane. Jones. 1996. *Financial*. The Dryden Press
- Thiono, Handri. 2006. *Perbandingan Keakuratan Model Arus Kas Metoda Langsung Dan Tidak Langsung Dalam Memprediksi Arus Kas Dan Deviden Masa Depan*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.
- Trihendradi, Cornelius. 2007. *Kupas Tuntas Analisa Regresi*. Yogyakarta : Penerbit ANDI.
- Triyono, Hartono, Jogiyanto. 2003. *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas,Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Dengan Harga atau Return Saham*. Jurnal Riset Akuntansi

- Indonesia vol. 3 no. 1 (Jan, 2003) ISSN: 1410-6817. Ikatan Akuntan Indonesia - Kompartemen Akuntan Pendidik.
- Utami, Mudji & Mudjilah Rahayu. 2003. *Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi*. Jurnal Manajemen & Kewirausahaan Vol. 5, No. 2, September. Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra. Jakarta.
- Utomo, Yuni Prihadi. 2007. *Eksplorasi Data dan Analisis Regresi dengan SPSS*. Surakarta : Universitas Muhammadiyah.
- Van Horne, James and Wachowicz, John M. 2000. *Published Under The Financial Times*. Twelfth Edition, Madrid, Spain
- Walsh, Ciaran. 2003. *Key Management Ratio*. Diterjemahkan oleh Shalahuddin Haikal. Jakarta : Erlangga.
- Weston, Brigham F. Eugene & J. F. Houston, 2001, *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- <http://almilia.com/2007/07/06/pasar-derivatif>

**ANALISIS PENGARUH LABA PER SAHAM
TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA
(STUDI PADA SAHAM PERUSAHAAN LQ-45 PERIODE 2004 s/d 2008)**

**Jenny Morasa
Lidia Mawikere**

ABSTRACT

Earnings per Share is an indicators from internal side of company that most concerned by investors to valuate their investment in stock.

Objectives of this research is to get empirical evidence the effect of earnings per share to stock price for companies listed in Indonesia Stocks Exchange.

This research used informations, such as earnings per share to stock price, sampled from 45 companies in category LQ-45 for period 2004 till June 30th 2008, and used simple linier regression for hypothesis testing.

The results show that earnings per share had effect to stock price with correlation 0.772 and contribution by independent variables is 0.596.

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Laba Per Saham (*Earnings Per Share - EPS*), merupakan salah satu indikator dari sisi internal emiten yang banyak menarik perhatian investor dalam melakukan investasinya, sebab semakin baik indikator ini maka mengisyaratkan pada investor adanya kinerja emiten yang baik dalam manajemennya khususnya kinerja keuangan. Di sisi eksternal emiten adanya tingkat suku bunga deposito yang rendah, tingkat inflasi nasional yang rendah atau stabil dan menguatnya nilai tukar (kurs) mata uang Rupiah terhadap mata uang US Dollar merupakan indikasi akan adanya peningkatan atau pertumbuhan perekonomian negara yang baik, sehingga bagi para investor semakin baik indikator-indikator makro ini maka semakin baik pula dalam melakukan investasinya.

Perusahaan-perusahaan dalam Bursa Efek Indonesia yang terdaftar dalam indeks LQ-45 (LiQuid - 45) adalah merupakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar serta menerbitkan saham yang termasuk dalam kategori saham *bluechip*. Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar, dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak review bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas.

Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja komponen saham yang masuk dalam penghitungan indeks LQ-45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Secara umum, perusahaan yang masuk dalam daftar LQ-45 di Bursa Efek Indonesia adalah merupakan perusahaan yang dinilai sangat baik dalam kinerja keuangannya dan bukan termasuk dalam kategori saham tidur. Berdasarkan Lampiran I maka, pada tahun 2005, terjadi peningkatan harga saham sekitar 23.02% dari tahun 2004 yang dapat disebabkan karena adanya peningkatan atas EPS sebesar 7.79%. Tahun 2006, harga saham meningkat 69.10% dari tahun 2005 yang dapat disebabkan adanya kenaikan atas EPS sebesar 26.00%. Tahun 2007, harga saham meningkat 88.25% dari tahun 2006 yang dapat disebabkan adanya kenaikan atas EPS sebesar 0.84%. Tahun 2008 (per 30 Juni), terjadi penurunan harga saham 13.61% dari tahun 2007 yang dapat disebabkan karena adanya penurunan atas EPS sebesar 45.35%.

1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah penelitian berdasarkan latar belakang permasalahan, adalah sebagai berikut : Apakah Laba Per Saham (*Earnings Per Share - EPS*) dapat mempengaruhi Harga Saham di Bursa Efek Indonesia.

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui secara empiris tentang : Pengaruh Laba Per Saham (*EPS*) terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, antara lain yaitu :

1. Penulis dapat menerapkan ilmu serta menambah wawasan dan pengetahuan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi para investor dan masyarakat luas sebagai pihak eksternal perusahaan untuk dapat memanfaatkan hasil penelitian ini sebagai salah satu masukan dalam analisis peluang investasi perusahaan dan pengambilan keputusan investasi.
3. Bagi para Akademisi, penelitian ini memberikan masukan dan wawasan dalam mengembangkan hasil temuan penelitian ini untuk penelitian selanjutnya.

1.5 Tinjauan Pustaka

Sasongko (2006 : 67) dalam penelitian mereka berjudul "Pengaruh *EVA* dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham" menunjukkan bahwa hasil uji t parsial menunjukkan bahwa *earning per share (EPS)* berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang diterima pada taraf signifikansi 5% ($p < 0,05$). Artinya *EPS* dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Hasil uji t parsial menunjukkan bahwa *return on asset*, *return on equity*, *return on sale*, *basic earning power*, dan *economic value added* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian ini adalah tidak hanya dibatasi pada uji parsial saja tapi juga menggunakan uji signifikansi secara bersama-sama, juga adanya keterbatasan dalam mengambil variabel yang digunakan, yaitu hanya terbatas pada variabel-variabel akuntansi saja, dengan tidak melibatkan faktor ekonomi makro seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan lain-lain.

2. KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS & HIPOTESIS

2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

2.1.1 Saham

Saham merupakan salah satu efek yang diperdagangkan di pasar modal. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa si pemilik kertas adalah pemilik perusahaan penerbit kertas tersebut. Dengan demikian jika seorang investor membeli saham, maka ia akan menjadi pemilik atau pemegang saham perusahaan yang bersangkutan. Saham adalah tanda bukti kepemilikan atau keikutsertaan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan terbuka. Bagi perusahaan yang bersangkutan, hasil yang diterima dari penjualan saham-sahamnya akan tetap tertanam di dalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham itu sendiri bukanlah merupakan penanaman yang permanen, karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya. Saham yang beredar di masyarakat terdapat dalam berbagai jenis. Adapun maksud dari pembagian ini adalah hanya untuk membedakan dari karakteristik saham itu sendiri. Menurut Martono dan Agus Harjito (2007 : 367), saham dapat dibedakan menjadi :

- a. Berdasarkan cara pengalihannya
 - a. Saham atas unjuk (*Bearer Stock*)
 - b. Saham atas nama (*Registered Stock*)
- b. Berdasarkan manfaatnya
 - a. Saham biasa (*Common Stock*)
 - b. Saham preferen (*Preferred Stock*)

Karena saham-saham itu diperdagangkan di pasar modal, maka dibutuhkan suatu sistem penilaian sebagai tolok ukur baik buruknya saham tersebut dengan pasar saham. Menurut Rusdin (2006 : 68), harga pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, jika bursa sudah tutup maka harga pasar saham tersebut adalah harga penutupannya.

Dalam praktik perdagangan saham, nilai saham dibedakan menurut cara pengalihan dan manfaat yang diperoleh bagi pemegang saham. Menurut Rusdin (2006 : 68), nilai saham terbagi atas tiga jenis yaitu:

1. Nilai Nominal (Nilai pari)
Merupakan nilai yang tercantum dalam sertifikat saham yang bersangkutan, di Indonesia saham yang diterbitkan harus memiliki nilai nominal dan untuk satu jenis saham yang sama pada suatu perusahaan harus memiliki satu jenis nilai nominal.
2. Nilai Dasar
Pada prinsip harga dasar saham ditentukan dari harga perdana saat saham tersebut diterbitkan, harga dasar ini akan berubah sejalan dengan dilakukannya berbagai tindakan emiten yang berhubungan dengan saham, antara lain: *right issue*, *stock split*, waran, dll.
3. Nilai Pasar
Merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, jika bursa sudah tutup maka harga pasar saham tersebut adalah harga penutupannya.

Harga saham ditentukan oleh harga yang terjadi pada saat saham tersebut pertama kali diterbitkan perusahaan yang melakukan *IPO (Initial Public Offering)* yaitu di pasar perdana dan pada saat saham tersebut diperjualbelikan di pasar sekunder. Menurut Rusdin (2006 : 109), harga saham ada dua yaitu ketika pertama kali di jual yaitu pada saat perusahaan melakukan *IPO (Initial Public Offering)* dan yang kedua yaitu pada saat di jual di pasar sekunder (lantai bursa). Sedangkan menurut *Dev Group on Research* (2008) mengemukakan bahwa ada beberapa jenis harga saham, yaitu:

1. Harga saham sektoral
Yaitu harga saham yang tergabung dalam sektor-sektor tertentu yang ada di BEI
2. Harga saham gabungan
Yaitu harga saham semua perusahaan yang terdaftar di BEI
3. Harga saham individual
Yaitu harga saham dari masing-masing saham terhadap harga dasarnya
4. Harga saham LQ-45
Yaitu harga saham dengan 45 saham unggulan yaitu terlikuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang tinggi
5. Harga saham JII
Yaitu harga saham perusahaan menurut syariat Islam.
6. Harga saham Kompas 100
Yaitu harga saham perusahaan yang tergabung dalam 100 besar perusahaan pilihan menurut harian surat kabar Kompas.

Faktor yang menentukan perubahan harga saham adalah karena jumlah permintaan dan penawaran akan saham yang terjadi di pasar bursa. Seperti yang dikemukakan oleh Martono dan Agus Harjito (2007 : 373), harga saham sebagai komoditas perdagangan, tentu dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan. Pada gilirannya, permintaan dan penawaran merupakan manifestasi dari

kondisi psikologi pemodal. Sedangkan menurut Ali Arifin (2004 : 116), faktor yang menentukan perubahan harga saham yaitu kondisi fundamental emiten, permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga, valuta asing, dana asing, indeks harga saham gabungan, dan *rumors*.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Saidi (2004 : 44),

”Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah. Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Dalam hubungan keagenan, manajer memiliki asimetri informasi terhadap pihak eksternal perusahaan seperti investor dan kreditor. Asimetri informasi terjadi ketika manajer memiliki informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan mengetahui informasi tersebut relatif lebih cepat dibandingkan pihak eksternal.”.

2.1.3 Teori Arbitrase Harga (*Arbitrage Pricing Theory*)

Menurut Premananto (2004 : 128),

”APT menyatakan bahwa harga suatu aktiva bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor, tidak hanya satu faktor (portofolio pasar) seperti yang telah dikemukakan pada teori *CAPM*. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* bukanlah satu-satunya teori yang mencoba menjelaskan bagaimana suatu aktiva ditentukan harganya oleh pasar. Seperti halnya *CAPM*, *APT* menggambarkan hubungan antara risiko dan pendapatan, tetapi dengan menggunakan asumsi dan prosedur yang berbeda. Tiga asumsi yang mendasari model *Arbitrage Pricing Theory (APT)* adalah: (1) Pasar Modal dalam kondisi persaingan sempurna, (2) Para Investor selalu lebih menyukai kekayaan yang lebih daripada kurang dengan kepastian, (3) Hasil dari proses *stochastic* artinya bahwa pendapatan asset dapat dianggap sebagai K model faktor. Dari asumsi yang menyatakan investor percaya bahwa pendapatan sekuritas akan ditentukan oleh sebuah model faktorial dengan k faktor risiko.”

Dengan demikian, dapat ditentukan pendapatan aktual untuk sekuritas i dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$R_{i,t} = a_i + b_{i1}F_{1t} + b_{i2}F_{2t} + \dots + b_{ik}F_{kt} + e_{it}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$ = Tingkat pendapatan sekuritas i pada periode t

a_i = Konstanta

b_{ik} = Sensitivitas pendapatan sekuritas i terhadap faktor k

F_{kt} = Faktor k yang mempengaruhi pendapatan

e_{it} = *random error*

Untuk menghitung pendapatan sekuritas yang diharapkan pada model *APT* dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$E(R_i,t) = a_i + b_{i1}F_{1t} + b_{i2}F_{2t} + \dots + b_{ik}F_{kt}$$

Keterangan :

$E(R_i,t)$ = Tingkat pendapatan yang diharapkan sekuritas i pada periode t

a_i = Konstanta

b_{ik} = Sensitivitas pendapatan sekuritas i terhadap faktor k pada periode t .

F_{kt} = Faktor k yang mempengaruhi pendapatan pada periode t

e_{it} = *random error*

Ross (1995 : 122-131) merumuskan model keseimbangan yang disebut *Arbitrage Pricing Theory (APT)*, yang menyatakan bahwa dua kesempatan investasi yang mempunyai sifat yang identik sama tidak dapat dijual dengan harga yang berbeda. Dalam hal ini hukum yang dianut oleh *APT* adalah hukum satu harga. Suatu aktiva yang memiliki karakteristik sama (identik sama) jika dijual dengan harga yang berbeda, maka akan terdapat kesempatan untuk melakukan *arbitrage* dengan membeli aktiva yang berharga murah dan pada saat yang sama menjualnya dengan harga yang lebih tinggi sehingga memperoleh laba tanpa risiko. Dalam perekonomian suatu negara terdapat empat pasar yang telah dikenal yaitu: pasar modal, pasar uang, pasar valuta asing maupun pasar barang. Dari keempat pasar tersebut yang saling terkait erat serta yang mencerminkan hukum satu harga umumnya tiga pasar yaitu: pasar modal, pasar uang, dan pasar valuta asing. Ketiga pasar mempunyai keseimbangan dan identik sama sehingga tidak dapat dijual dengan harga yang berbeda. Jika tidak terjadi keseimbangan dari pasar-pasar tersebut, maka akan terjadi proses arbitrage dari pasar yang satu ke pasar yang lain sebagaimana diuraikan di atas. Terkait dengan pasar modal, model *APT* dinyatakan bahwa tingkat keuntungan dari saham yang diperdagangkan di pasar modal terdiri dari dua komponen, yaitu: tingkat keuntungan normal atau tingkat keuntungan yang diharapkan dan tingkat keuntungan yang tidak pasti atau berisiko. Tingkat keuntungan yang diharapkan merupakan bagian dari tingkat keuntungan sesungguhnya yang diharapkan oleh investor. Tingkat keuntungan ini sangat dipengaruhi oleh informasi yang dimiliki oleh investor. Sedangkan tingkat keuntungan yang tidak pasti atau bagian tingkat keuntungan yang bersumber dari informasi yang bersifat tidak diharapkan. Investor dalam menjalankan aktivitasnya menghadapi dua macam risiko, yaitu: risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Kedua risiko tersebut mempengaruhi tingkat keuntungan yang diharapkan investor. Risiko tidak sistematis dari satu perusahaan tidak berkorelasi dengan perusahaan lainnya. Sebaliknya, risiko sistematis akan berkorelasi terhadap setiap perusahaan (saham). Hal ini disebabkan karena faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis adalah sama, misalnya: tingkat inflasi, tingkat bunga dan variabel-variabel lainnya atau sering disebut dengan variabel makro ekonomi. Oleh karena itu perubahan variabel makro ekonomi akan berdampak pada seluruh perusahaan (saham). Namun demikian perlu diperhatikan bahwa kemungkinan terdapat perbedaan besar kecilnya perubahan variabel makro ekonomi terhadap harga saham.

2.1.4 Analisis Fundamental pada Harga Saham

Return atas investasi sekuritas khususnya saham dapat diperoleh dalam dua bentuk yaitu *dividen* dan *capital gain*, (Resmi, 2002 : 276).

Secara umum komponen pengembalian atas investasi saham meliputi :

1. *Capital gain/loss* (untung/rugi modal) merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
2. *Imbal hasil (yield)* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa *dividen*. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan.

Menurut Lastari (2004 : 68),

”Analisis fundamental adalah analisis yang mempelajari brosur atau data-data perusahaan, penjualan, kekayaan, pendapatan, produk dan penyerapan pasar, evaluasi manajemen perusahaan, membandingkan dengan pesaingnya dan memperkirakan nilai instrinsik dari saham perusahaan tersebut. Salah satu aspek penting dari analisis fundamental adalah analisis laporan keuangan, karena dari situ dapat diperkirakan keadaan, atau posisi dan arah perusahaan. Analisis fundamental dilakukan untuk mengidentifikasikan prospek perusahaan (lewat analisis terhadap faktor yang mempengaruhinya, seperti aktiva, laba, dividen, prospek manajemen perusahaan), yaitu mengidentifikasi saham mana saja yang memiliki prospek yang baik di masa depan atau mengidentifikasi saham mana saja yang tidak mempunyai harga tepat di pasar. Karakteristik analisis yaitu setiap investor merupakan makhluk rasional, mempelajari hubungan harga saham dengan kondisi pasar, dan berasumsi bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan untuk meningkatkan nilai di kemudian hari.”

Tujuan analisis fundamental adalah menentukan apakah nilai saham berada pada posisi *undervalue* atau *overvalue*. Saham dikatakan *undervalue* bilamana harga saham di pasar saham lebih kecil dari harga wajar atau nilai yang seharusnya, demikian juga sebaliknya, (Anastasia, 2003 : 124).

Menurut Francis (1988 : 212),

“Dalam memperkirakan harga saham, digunakan analisa fundamental yang menganalisa kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisanya dapat meliputi tren penjualan dan keuntungan perusahaan, kualitas produk, posisi persaingan perusahaan di pasar, hubungan kerja pihak perusahaan dengan karyawan, sumber bahan mentah, peraturan-peraturan perusahaan dan beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan tersebut.”

Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasarannya (Stoner, 1995 : 8).

Menurut Gitman (2003 : 124),

“Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang, dan profitabilitas. Analisis tersebut mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.”

2.1.5 Analisis Rasio Keuangan

Informasi akuntansi yang tersaji di dalam laporan keuangan banyak memberikan manfaat bagi pengguna apabila dianalisis dalam bentuk rasio-rasio keuangan sebelum dimanfaatkan sebagai alat bantu pembuatan keputusan. Foster (1986 : 58), menyatakan ada 4 hal yang mendorong analisis laporan keuangan dilakukan dengan model rasio keuangan, yaitu:

1. Untuk mengendalikan pengaruh perbedaan besaran antar perusahaan atau antar waktu.
2. Untuk membuat data menjadi lebih memenuhi asumsi alat statistik yang digunakan.
3. Untuk menginvestigasi teori yang terkait dengan rasio keuangan.
4. Untuk mengkaji hubungan empirik antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti kebangkrutan atau *financial distress*).

Menurut Irawati (2006 : 24), ada dua penggolongan rasio-rasio keuangan yaitu :

1. Berdasarkan sumber data
 - a. *Financial analysis ratio (balance sheet ratio)*
 - b. *Operating analysis ratio (Income statement ratio)*
 - c. *Operating financial analysis ratio (inter statement ratio)*
2. Berdasarkan tujuan atau informasi kondisi keuangan
 - a. Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*)

- b. Rasio *Leverage (leverage ratio)*
- c. Rasio aktivitas (*activity ratio*)
- d. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*)
- e. Rasio Penilaian (*valuation ratio*)

2.1.6 Laba Per Saham – *Earning Per Share (EPS)*

Pada umumnya dalam menanamkan modalnya investor mengharapkan manfaat yang akan dihasilkan dalam bentuk laba per lembar saham (*EPS*). Sedangkan jumlah laba per lembar saham (*EPS*) yang didistribusikan kepada para investor tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran dividen. Laba per lembar saham (*EPS*) dapat menunjukkan tingkat kesejahteraan perusahaan, jadi apabila laba per lembar saham (*EPS*) yang dibagikan kepada para investor tinggi maka menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik kepada pemegang saham, sedangkan laba per lembar saham (*EPS*) yang dibagikan rendah maka menandakan bahwa perusahaan tersebut gagal memberikan kemanfaatan sebagaimana diharapkan oleh pemegang saham.

Menurut Subiyantoro (2003 : 179),

“Dalam penelitiannya mengemukakan bahwa berdasar pendekatan *constant growth of dividend discount model* maka faktor-faktor yang diduga mempengaruhi harga saham mencakup: *return on asset, return on equity, earning per share, book value equity per share, debt to equity ratio, return saham, return bebas risiko, beta saham dan return market*. Setelah melalui kaidah-kaidah analisis regresi maka faktor-faktor yang membentuk model penelitian adalah *return on asset, return on equity, book value equity per share, debt to equity ratio, return saham, beta saham dan return market* sebagai variabel bebas sedangkan variabel terikatnya adalah harga saham.”

Untuk *beta* saham, menurut Sussane melalui Anastasia (2003 : 125), *beta* saham adalah merupakan ukuran dari risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio yang relatif terhadap risiko pasar. *Beta* suatu sekuritas adalah kuantitatif yang mengukur sensitivitas keuntungan dari suatu sekuritas dalam merespon pergerakan keuntungan pasar. Semakin tinggi tingkat *beta*, semakin tinggi risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi.

EPS dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$EPS = \frac{EAT}{\sum Saham}$$

Dimana :

EPS adalah *Earnings per Share*

EAT adalah *Earnings After Tax* atau Laba Bersih

$\sum Saham$ adalah Total Jumlah Saham yang beredar.

Menurut Weston dan Brigham (2001 : 26), salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah laba per lembar saham (*Earning Per Share/EPS*) dimana seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (*EPS*) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Menurut Triyono (2000 : 54), dalam prakteknya, para investor di pasar modal mempunyai beberapa motif atau tujuan dalam membeli saham yang telah melakukan emisi sahamnya. Motif-motif tersebut adalah sebagai berikut :

1. Memperoleh dividen berdasarkan keputusan RUPS.
2. Mengejar Capital Gain jika bermain di bursa efek.
3. Menguasai perusahaan melalui pencapaian mayoritas saham.

2.2 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- Ho : Laba Per Saham (*Earnings Per Share - EPS*) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia.
- Ha : Laba Per Saham (*Earnings Per Share - EPS*) berpengaruh terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia.

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Data dan Sumber Data

3.1.1 Data

1. Data Kualitatif
Data kualitatif merupakan data yang disajikan secara deskriptif atau berbentuk uraian yang berupa profil dan isu kebijakan perusahaan yang ada selama periode penelitian.
2. Data Kuantitatif
Data kuantitatif merupakan data yang disajikan dalam bentuk angka-angka dimana jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter, berupa laporan keuangan pada periode pengamatan tahun 2004-2008 (per 30 Juni).

3.1.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasikan, Direktori Pasar Modal Indonesia (*Indonesian Capital Market Directory*) yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melalui *database* yang tersedia secara *online* pada situs <http://www.jsx.co.id>.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah 396 saham perusahaan yang terdaftar/tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dan dalam hal ini emiten telah beroperasi dan rutin melaporkan laporan keuangannya untuk periode tahun 2004-2008 (per 30 Juni 2008) ke Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2.2 Sampel

Berdasarkan populasi maka sampel yang diambil adalah saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 yaitu saham 45 perusahaan dengan sampel 225 periode pengamatan dan setelah dikeluarkannya angka-angka yang dianggap sebagai *outliers* maka jumlah sampel menjadi 190 periode pengamatan. Adapun kriteria yang dipilih adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan-perusahaan yang telah beroperasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2004 sampai dengan per 30 Juni 2008.
3. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam saham terlikuid atau Indeks LQ-45 secara berturut-turut selama periode 2004 sampai dengan 2008.
4. Perusahaan-perusahaan tersebut telah menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember secara lengkap (kecuali untuk tahun 2008, hanya disampaikan per 30 Juni).
5. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

3.3 Teknik Pengambilan Sampel

Uma Sekaran (2003 : 277), menyatakan :

”Sebagian dari *nonprobability sampling* dapat lebih diharapkan dibanding dengan yang lain dan dapat lebih mengarahkan pada informasi yang lebih berpotensi bermanfaat dari populasi yang ada. Dalam rangka pengumpulan data yang lebih siap atau lebih menyakinkan, pengumpulan data dari sebuah kelompok yang lebih spesifik kadang diperlukan. *Judgement sampling* meliputi pemilihan subjek yang lebih banyak menyediakan informasi yang diperlukan.”

Berdasarkan pernyataan diatas, maka teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam variabel penelitian ini adalah Metode *Nonprobability Sampling* jenis *Purposive Sampling* dengan teknik *Judgement Sampling*, dengan alasan bahwa pengumpulan data didasarkan pada kriteria dan syarat yaitu menyajikan laporan keuangan dan informasi keuangan lain yang lengkap agar dapat memperoleh data yang diinginkan sesuai dengan kebutuhan penelitian. Metode pengumpulan data ini diterapkan untuk semua variabel penelitian.

3.4 Definisi dan Pengukuran Variabel.

1. Harga Saham (Variabel Dependen)

Harga saham yang dimaksud adalah harga penutupan (*closing price*) yang tercantum di dalam publikasi laporan rugi-laba tahunan dan variabel ini dinyatakan dalam mata uang Rupiah (Rp.).

2. *Earning Per Share (EPS)*

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *earnings* akuntansi, yaitu pendapatan per lembar saham (*earnings per share*) yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan. *EPS* ini kemudian akan dibagi dengan harga penutupan saham pada akhir tahun fiskal t-1 atau dapat dituliskan sebagai berikut :

$$EPS = \frac{EAT}{\sum Saham}$$

Variabel ini dinyatakan dalam mata uang Rupiah (Rp.)

3.5 Metode Analisis

Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi sederhana dengan bantuan program *SPSS (Statistic Package for the Social Science)* versi 15.0, yang dilakukan untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis yang ada. Persamaan yang digunakan adalah :

$$Y = a + \beta_1 X_1$$

Dimana :

Y : Harga Saham

a : Konstanta

β_1 : Koefisien Regresi *EPS*

X_1 : *Earnings Per Share (EPS)*

3.6 Uji Asumsi Klasik

Dalam literatur Ekonometrika dikemukakan bahwa pengujian dengan regresi linear berganda harus memenuhi beberapa asumsi klasik yang beberapa diantaranya yaitu data terdistribusi normal, bebas autokorelasi, dan bebas heteroskedastisitas (Sarwoko, 2005 : 45).

3.6.1 Uji Normalitas

Dalam penelitian, uji normalitas merupakan syarat yang harus dipenuhi untuk suatu model regresi karena model regresi variabel bebas dan variabel tergantung harus terdistribusi normal.

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah model-model regresi, variabel-variabel dependen, variabel-variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Menurut Ghazali (2006 : 110), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

Jika data menyebar disekitar garis diagonal pada grafik Normal P-P of *regression standardized residual* dan mengikuti arah diagonal tersebut, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, tetapi jika sebaliknya data menyebar jauh berarti tidak memenuhi asumsi normalitas tersebut (Cornelius Trihendradi, 2007 : 34).

3.6.2 Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi tingkat keeratan suatu hubungan, asumsi ini didefinisikan sebagai terjadinya korelasi di antara dua pengamatan, dimana munculnya suatu data dipengaruhi oleh data sebelumnya. Adanya suatu korelasi bertentangan dengan salah satu asumsinya, artinya jika ada korelasi maka dapat dikatakan bahwa koefisiensi dari persamaan estimasi yang diperoleh kurang kuat. Untuk mengetahui adanya korelasi digunakan uji Durbin Watson yang bisa dilihat dari hasil uji regresi berganda. Secara konvensional dapat dikatakan telah memenuhi asumsi non-autokorelasi jika nilai uji Durbin Watson mendekati 2 atau lebih.

Menurut Cornelius Trihendradi (2007 : 14), dengan ketentuan *Durbin-Watson* (DW) pengambilan keputusan apakah terjadi autokorelasi atau tidak ada, yaitu :

1. Jika $1.65 < DW < 2.35$ maka tidak terjadi autokorelasi
2. Jika $DW < 1.21$ atau $DW > 2.79$ maka terjadi autokorelasi
3. Jika $1.21 < DW < 1.65$ atau $2.35 < DW < 2.79$, tidak dapat disimpulkan terjadi autokorelasi atau tidak

3.6.3 Uji Heteroskedastisitas

Model regresi akan layak digunakan apabila tidak terdapat heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat digunakan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik plot. Jika terbentuk pola-pola tertentu yang teratur (konstan) maka regresi mengalami heteroskedastisitas tetapi jika tidak membentuk suatu pola acak berarti regresi tidak mengalami heteroskedastisitas. (Cornelius Trihendradi, 2007 : 14).

Menurut Utomo (2007 : 181), untuk menyelesaikan masalah heteroskedastisitas maka dapat memakai Uji Park, dimana untuk keperluan praktis bila nilai signifikansi t koefisien regresi variabel independen ke i pada regresi $auxilliary \leq \alpha$, maka variabel independen ke i menyebabkan terjadinya masalah heteroskedastisitas, jika $auxilliary > \alpha$ maka variabel independen ke i tidak menyebabkan masalah heteroskedastisitas.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Saham LQ-45 merupakan saham yang terdiri dari 45 perusahaan yang mapan dan stabil, memiliki sejarah pertumbuhan yang baik, serta struktur modal yang cukup baik, memiliki nilai pasar dan likuiditas tinggi. Saham LQ-45 merupakan jenis saham yang paling aktif dan paling diminati oleh pasar investor maupun calon investor. Dalam kaitan itu maka data yang akurat, mutlak menjadi pertimbangan utama oleh calon investor. Daftar nama perusahaan yang masuk dalam daftar saham LQ-45 sepanjang periode 2004 sampai dengan 30 Juni 2008 dapat dilihat pada Tabel 4.1.

Tabel 4.1
Daftar Perusahaan LQ 45 Periode 2004 – per 30 Juni 2008

| No | Nama Perusahaan | No | Nama Perusahaan | No | Nama Perusahaan |
|----|-----------------------------------|----|-------------------------------------|----|---------------------------------------|
| 1 | AKR Corporindo Tbk. | 16 | Bank Rakyat Indonesia Tbk. | 31 | Kawasan Industri Jababeka |
| 2 | Aneka Tambang (Persero) Tbk. | 17 | Berlian Laju Tanker Tbk. | 32 | Lippo Karawaci Tbk. |
| 3 | Astra Agro Lestari Tbk. | 18 | Bisi International Tbk. | 33 | Medco Energi International Tbk. |
| 4 | Astra International Tbk. | 19 | Bumi Resources Tbk. | 34 | Media Nusantara Citra Tbk. |
| 5 | Bakrie & Brothers Tbk. | 20 | Central Proteinaprima Tbk. | 35 | Mitra Rajasa Tbk. |
| 6 | Bakrie Sumatera Plantation Tbk. | 21 | Charoen Pokphand Indonesia Tbk. | 36 | Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. |
| 7 | Bakrie Telecom Tbk. | 22 | Ciputra Development | 37 | PP London Sumatera Tbk. |
| 8 | Bakrieland Development Tbk. | 23 | Darma Henwa Tbk. | 38 | Sampoerna Agro Tbk. |
| 9 | Bank Central Asia Tbk. | 24 | Energi Mega Persada Tbk. | 39 | Semen Gresik (Persero) Tbk. |
| 10 | Bank Danamon Tbk. | 25 | Holcim Indonesia Tbk. | 40 | Tambang Batubara Bukit Asam Tbk. |
| 11 | Bank International Indonesia Tbk. | 26 | Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. | 41 | Telekomunikasi Indonesia Tbk. |
| 12 | Bank Mandiri (Persero) Tbk. | 27 | Indo Tambangraya Megah Tbk. | 42 | Timah Tbk. |
| 13 | Bank Negara Indonesia Tbk. | 28 | Indofood Sukses Makmur Tbk. | 43 | Truba Alam Manunggal Engineering Tbk. |
| 14 | Bank Niaga Tbk. | 29 | Indosat Tbk. | 44 | Tunas Baru Lampung Tbk. |
| 15 | Bank Pan Indonesia Tbk. | 30 | International Nickel Indonesia Tbk. | 45 | United Tractors Tbk. |

Sumber : Bursa Efek Indonesia

4.2 Pembahasan

Pengujian atas hipotesis akan dilakukan dengan metode analisis regresi sederhana bertingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dan menggunakan bantuan software SPSS versi 15. Sebelum melakukan analisis maka perlu dilakukan pengujian atas asumsi-asumsi klasik seperti uji normalitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas agar hasil pengujian dengan metode regresi sederhana dapat dinyatakan valid.

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

4.2.1.1 Uji Normalitas

Tabel 4.2 untuk Uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan signifikansi 0.200, sehingga $KS > \alpha$ atau $0.200 > 0.05$, dapat disimpulkan bahwa nilai residual (*error*) data terdistribusi secara normal.

Tabel 4.2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Res |
|----------------------------------|----------------|-----------|
| N | | 190 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .90177854 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .071 |
| | Positive | .048 |
| | Negative | -.071 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .972 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .301 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

4.2.1.2 Uji Autokorelasi

Angka Durbin-Watson pada Tabel 4.3 yang diperoleh adalah 1.831 sehingga dapat disimpulkan pada variabel penelitian tidak terjadi gejala autokorelasi.

Tabel 4.3
Model Summary^b

| Model | Durbin-Watson |
|-------|--------------------|
| 1 | 1.831 ^a |

a. Predictors: (Constant), EPS

b. Dependent Variable: Harga_Saham

4.2.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan Tabel 4.4, dengan memakai Uji *Park* maka koefisien tiap variabel adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4
Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -1.579 | .204 | | -7.742 | .000 |
| | EPS | .049 | .116 | .031 | .422 | .674 |

a. Dependent Variable: LnRes2

Dengan melihat signifikansi variabel independen berada > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa varians data penelitian tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.2.2 Analisis Regresi dan Implikasi Manajerial.

Persamaan regresi model penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1$$

$$Y = 2.792 + 0.621 X_1$$

Dari persamaan ini dapat diketahui bahwa :

1. Konstanta (a) = 2.792 menunjukkan harga saham akan memberikan *return* positif jika semua variabel independen diabaikan ataupun tidak ada variasi terhadap variabel – variabel ini.

2. Nilai koefisien $\beta_1 = 0.621$, menunjukkan setiap kenaikan 1 satuan atas EPS, maka harga saham pun akan mengalami kenaikan sebesar 0.621 dengan asumsi variabel lain bersifat konstan.

4.2.3 Analisis Korelasi dan Determinasi

Koefisien korelasi (R) sebesar 0.772 menunjukkan adanya hubungan yang kuat antara variabel independen yaitu EPS terhadap variabel dependen Harga Saham.

Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan adanya kontribusi variabel independen yang mampu menjelaskan variasi model variabel dependen sebesar 0.596 atau 59.6% sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh pengaruh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Tabel 4.5
Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .772 ^a | .596 | .594 | .90417 |

a. Predictors: (Constant), EPS

4.2.4 Pengujian dan Pembahasan Hipotesis

Pengujian atas hipotesis dalam penelitian ini adalah berdasarkan tabel koefisien yang dipakai dalam menentukan persamaan regresi, dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$.

Hipotesis : Laba Per Saham (*Earnings Per Share - EPS*) terhadap Harga Saham.

Hipotesis :

H_0 : EPStidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

H_a : EPS berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Tingkat signifikansi atas variabel EPS menunjukkan nilai $0.000 < 0.05$, hasil ini menyatakan bahwa EPS signifikan berpengaruh terhadap Harga Saham sehingga dalam hal ini H_0 ditolak dan H_a diterima.

Tabel 4.6
Coefficients^a

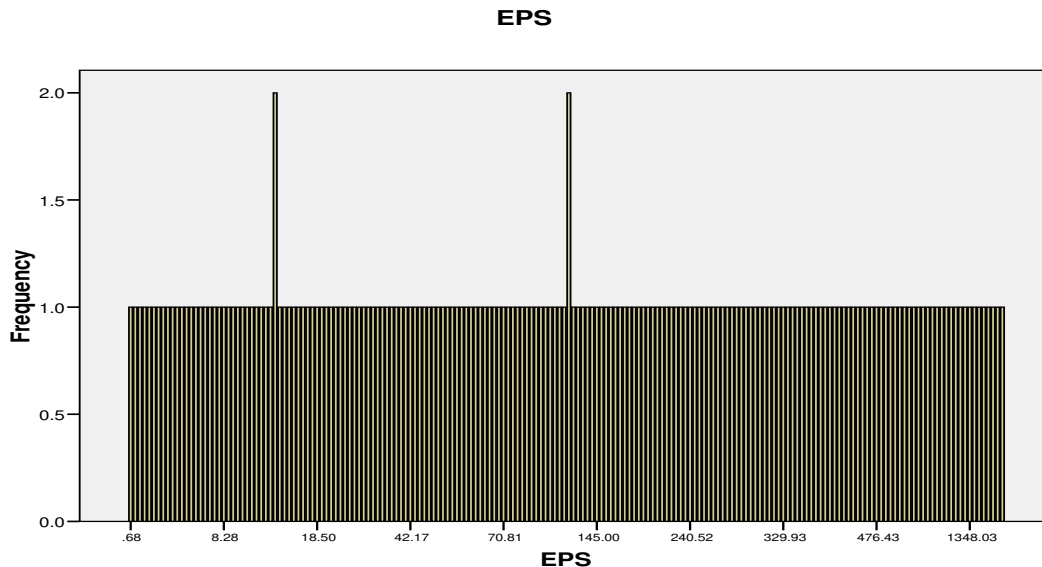
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 2.792 | .066 | | 42.500 | .000 |
| EPS | .621 | .037 | .772 | 16.666 | .000 |

a. Dependent Variable: Harga_Saham

Tabel 4.7
Laba Per Saham (EPS)
Statistics

| EPS | | |
|--------|---------|----------|
| N | Valid | 190 |
| | Missing | 0 |
| Mean | | 302.1787 |
| Median | | 115.5850 |

Gambar 4.1



Berdasarkan Tabel 4.7 menunjukkan hasil adanya rata – rata kenaikan *EPS* adalah Rp. 302.1787 atau 19.91% kenaikan rata-rata per tahun yang didominasi oleh jumlah Rp. 115.5850 sepanjang periode 2004-30 Juni 2008 dan Gambar 4.1 yang menunjukkan pertumbuhan yang relatif konstan atau kecil sepanjang periode tersebut, data ini mempertegas alasan adanya perencanaan dan pengendalian laba yang kurang tepat pada sebagian besar perusahaan terdaftar dalam LQ-45.

Walau sampai dengan per 30 Juni 2008 belum adanya pengumuman dividen sebagai realisasi dari *EPS* di Bursa Efek Indonesia untuk perusahaan yang terdaftar pada saham LQ-45, akan tetapi *EPS* masih merupakan tolak ukur utama bagi para investor untuk melakukan investasi sahamnya. Karena pada umumnya dalam menanamkan modalnya investor mengharapkan manfaat yang akan dihasilkan dalam bentuk laba per lembar saham (*EPS*). Sedangkan jumlah laba per lembar saham (*EPS*) yang didistribusikan kepada para investor tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran dividen. Hal ini sesuai dengan pendapat Sawidji (2004 : 45), yang mengatakan bahwa tolok ukur terpenting kinerja perusahaan adalah *EPS* (*Earning per Share*). Jika nilai *EPS* ini terus meningkat, berarti kinerja perusahaan membaik. Perusahaan-perusahaan yang dipercaya oleh pasar akan mencapai tingkat pertumbuhan laba yang tinggi, sahamnya cenderung akan dinilai lebih tinggi daripada perusahaan-perusahaan yang menunjukan tingkat pertumbuhan laba yang lebih rendah. Pendapat ini kemudian dipertegas oleh Weston dan Brigham (2001 : 26), yang mengatakan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah laba per lembar saham (*Earning Per Share/EPS*) dimana seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (*EPS*) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Menurut Triyono (2000 : 54), dalam prakteknya, para investor di pasar modal mempunyai beberapa motif atau tujuan dalam membeli saham yang telah melakukan emisi sahamnya. Motif-motif tersebut adalah sebagai berikut :

1. Memperoleh dividen berdasarkan keputusan RUPS.
2. Mengejar *Capital Gain* jika bermain di bursa efek.
3. Menguasai perusahaan melalui pencapaian mayoritas saham.

Penelitian-penelitian sebelumnya yang mendukung pengujian ini adalah :

1. Sasongko (2006 : 67) dalam penelitiannya menemukan bahwa secara parsial menunjukkan bahwa *EPS* berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang

- diterima pada taraf signifikansi 5% ($p < 0,05$). Artinya *EPS* dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.
2. Lansart (2006 : 1), secara parsial yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham adalah *Earning per Share*, dan *Return on Equity*. Dengan melihat *t* hitung, nilai korelasi parsial, dan analisis *stepwise* maka yang paling berpengaruh secara parsial terhadap harga saham adalah *Earning per Share*. Sehingga para investor sebaiknya memperhatikan *Earning per Share* sebelum membeli harga saham.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

1. Secara empiris membuktikan bahwa Laba Per Saham (*Earnings Per Share - EPS*) signifikan berpengaruh terhadap Harga Saham yang masuk dalam daftar Indeks LQ-45.
2. Menerima Teori Sinyal (*Signalling Theory*) dan Teori Arbitrase Harga (*Arbitrage Pricing Theory*), dimana harga saham akan dipengaruhi oleh Laba Per Saham (*Earnings Per Share - EPS*). Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat kembalian akan semakin besar. Teori *APT* menyatakan bahwa harga suatu aktiva bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor, tidak hanya satu faktor (portofolio pasar) seperti yang telah dikemukakan pada teori *CAPM*. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* bukanlah satu-satunya teori yang mencoba menjelaskan bagaimana suatu aktiva ditentukan harganya oleh pasar.

5.2 Saran

1. Bagi investor, agar memperhatikan dan mempertimbangkan faktor fundamental (baik dari segi makro maupun segi mikro), faktor teknikal (psikologis dan informasi pergerakan saham masa lalu), isu kebijakan pemerintah dalam negeri, masalah ekonomi internasional, dan perkembangan pasar dunia.
2. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan agar penelitian ini diuji dengan menambah jumlah sampel yang diteliti dan menambah variabel bebas yang baru (baik sebagai *moderating* ataupun *intervening*), seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Assets to Equity Ratio* (DAR) serta dividen. Sangat disarankan untuk menggunakan data dari periode yang berbeda, sehingga di dapat informasi yang dapat mendukung atau memperbaiki penelitian ini.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Ali Arifin. 2004. *Membaca Saham*. Yogyakarta : Penerbit Andi.
- Anastasia, Njo. 2003. *Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 5 No. 2. Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia.
- Anggraeni, Silvia dan Toto Sugiharto. 2004. *Analisis Z Skor untuk Penilaian Kinerja Keuangan serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Perdagangan di BEJ*. Majalah Ekonomi dan Komputer No. 3 Tahun XII. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.
- Ardiyos. 2001. *Kamus Ekonomi*. Cetakan Pertama. Jakarta : Citra Harta Prima.
- Arifin, Sjamsul. 1998. *Efektifitas Kebijakan Suku Bunga Dalam Rangka Stabilisasi Rupiah Di Masa Krisis*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. Bagian Studi Ekonomi dan Lembaga Internasional. Bank Indonesia.

- Badan Pusat Statistik. Republik Indonesia. 2008. *Number of Indeks Harga Konsumen (IHK)*. <http://www.bps.go.id>
- Bank Indonesia. *Suku Bunga periode 2004 sampai dengan 2008*. <http://www.bi.go.id>
- Bellemore, 1992. *Investment Principles and Practices and Analysis*. Third Edition. Ohio : South Western Publishing Company.
- Bodie, Kane, Alex and Marcus. 2003. *Essentials of Investments*. Fifth Edition. Mc Graw Hill Companies. New York.
- Brigham and Houston. 2004. *Fundamentals of Financial Management*. 10th Ed. South Western : Thomson.
- Bursa Efek Indonesia. *Direktori Pasar Modal Indonesia LQ-45 Laporan Keuangan periode 2004 – 2008*. <http://www.jsx.co.id>.
- Clark, J.R. 1990. *Macroeconomics for Managers*. Massachusetts : Allyn & Bacon.
- Elisabeth, Junita. 2007. *Pengaruh Resiko Sistematis Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Jakarta*.
- Foster, G. 1986. *Financial Statement Analysis*. 2nd Ed. New York : Prentice Hall.
- Francis, Jack C. 1988. *Management of Investment*. 2nd ed., International Editions Financial Series. Singapore : McGraw Hill.
- Fuller, Russell.J & Farrell James L. Jr. 1987. *Modern Investment and Security Analysis*. Singapore : McGraw Hill. International Editions Financial Series.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. 2003. *Principles of Managerial Finance*. 10th ed. International Editions Financial Series. Boston : Addison-Wesley.
- Hanafi, M. dan Abdul Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UPP-AMP YKPN..
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : UMP AMP YKPN.
- Jones, P.Charles, 2003. *“Investments: Analysis and Management”*. Ninth Edition. Singapore : John Wiley & Sons, Inc.
- Karl E. and Ray C Fair. 2001. *Principles of Economic*. New Jersey : PrenticeHall.
- Kurniawati, Sri Lestari&Anggraeni. 2007. *Forex Exposure Pada Berbagai Sektor Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Ventura: Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi Vol. 10 No. 3 Tahun 2007 (87-108). Surabaya : Stie Perbanas.
- L. Thian Hin. 2001. *Panduan Berinvestasi Saham*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Lansart. Renny Mayasari. 2006. *Analisis Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Price Earning Ratio, Debt Ratio, dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi Yang Go Publik Di Bursa Efek Jakarta*. Surabaya : Airlangga University Library.
- Lastari, Jumayanti Indah. 2004. *Analisis Fundamental sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi terhadap Saham Emiten Perdagangan Retail Periode 2001 sampai 2003*. Jurnal Ekonomi & Bisnis No. 2, Jilid 9.
- Lipsey, Richard G, Christopher T.S, Ragan, and Paul N. Courant. 1997. *Economics*. London : United Kingdom.
- Madura, Jeff. 2000. *Manajemen Keuangan Internasional*. Jakarta : Penerbit Airlangga.
- Manurung, Mangasi. 2007. *Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah Atas Dolar AS, Bunga SBI, dan Inflasi Terhadap Perubahan Rata-Rata Harga Saham Perbankan Pasca Krisis Ekonomi Di Bursa Efek Jakarta*. Surabaya : Universitas Airlangga.
- Mansfield, Edwin. 1997. *Economics*. New York : W.W Norton & Company.
- Martono, dan Agus Harjito. 2007. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. Yogyakarta : Ekonisia.

- Mustopo Ali Sasongko. 2008. *Analisa Penilaian Saham*. dalam situs www.WealthIndonesia.com.
- Natarsyah, Syahib. 2000. *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham*. JEBI, Vol. 15, No. 3.
- Nopirin.Ph.D. 1992. *Ekonomi Moneter (Buku I)*. Yogyakarta : BPFE.
- Nopirin.Ph.D. 1992. *Ekonomi Moneter (Buku II)*. Yogyakarta : BPFE.
- Nurdin, Djayani. 1999. *Risiko Investasi pada Saham Properti di Bursa Efek Jakarta*. Usahawan No. 03 Tahun XXVIII.
- Okty. 2002. *Pengaruh Nilai Tingkat Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar AS, Dan Tingkat Inflasi, Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)*.
- Prasertiantono A. Tony. (2000). *Keluar Dari Krisis*. Jakarta : PT.Gramedia Pustaka.
- Premananto, Gancar Candra & Muhammad Madyan. 2004. *Perbandingan Keakuratan Capital Asset Pricing Model Dan Arbitrage Pricing Theory Dalam Memprediksi Tingkat Pendapatan Saham Industri Manufaktur Sebelum Dan Semasa Krisis Ekonomi Jurnal Penelitian Dinamika Sosial Vol. 5 No. 2 Agustus*. Surabaya : Universitas Airlangga.
- Purnomo, Joko. 2003. *Analisa Pengaruh Tingkat Bunga Deposito Dan Tingkat Inflasi Terhadap Perubahan Harga Saham Astra Internasional Di Bursa Efek Jakarta*.
- Resmi, Siti. 2002. *Keterkaitan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Return Saham, Kompak, Nomor 6, September*.
- Richardson, M. 1993. *Temporary Components of Stock Prices: A Skeptic's View*. Journal of Business and Economics Statistics.
- Ristiana, Rini. 2003. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Deposito Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Rokok PT. HM. Sampoerna Tbk. di Bursa Efek Jakarta)*. Malang : Universitas Muhammadiyah.
- Ross, Stephen A.1976. *The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing*. *Journal of Economic Theory*. Academic Press Inc. Burlington. United States : MA 01803-4252.
- Ross, Stephen A. 1977. *The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach*. The Bell Journal of Economics, Vol. 8, No. 1. (Spring). The RAND Corporation.
- Ross, Stephen A. & Richard Roll. 1995. *The Arbitrage Pricing Theory Approach to Strategic Portfolio Planning*. *Financial Analysts Journal*. Association for Investment Management and Research (AIMR) New York, America :CFA Institute.
- Rusdin, 2006. *Pasar Modal*. Cetakan Kesatu. Bandung : Alfabeta
- Saidi. 2004. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di BEJ Tahun 1997-2002*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol 11, No.1, Maret. STIE STIKUBANK
- Samuelson, Paul A, dan William D. Nordhaus. 1998. *Economics*. New York : TheMcgraw-Hill.
- Sarwoko. 2005. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Edisi I. Yogyakarta : Penerbit ANDI.
- Sarwono. 2003. *Pengaruh Rate Of Return On Total Assets, Dividend Payout Ratio, Financial Leverage dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham*.
- Sasongko, Noer dan Nila Wulandari. 2006. *Pengaruh EVA dan Rasio – Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham*. Empirika Vol. 19 No. 1. Surakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah.
- Sawidji, Widoatmojo. 2004. *Cara Cepat Memulai Investasi Saham Panduan bagi Pemula, Seri Membuat Uang Bekerja untuk Anda*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Sawir, A. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sekaran, Uma. 2003. *Research Methods For Business, A SkillBuilding Approach*. Fourth Edition. John Wiley & Sons, Inc.
- Shapiro, Alan C. 2002. *Foundation of Multinational Financial Management*. 4thed. New York : John Wiley & Sons

- Stoner, James A.F., R. Edward Freeman, and Daniel R. Gilbert. 1995. *Management*, 6th ed., New Jersey : Englewood Cliffs.
- Subiyantoro, Edi & Fransisca Andreani. 2003. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia)*. Jurnal Manajemen & Kewirausahaan. Vol. 5, Nomor 2. Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra.
- Suja'i. A. Yusuf Imam. 2001. *Faktor-Faktor Makro ekonomi Yang Berpengaruh Pada Return Saham Di Bursa Efek Jakarta : Kajian Model Arbitrage Pricing Theory (Apt) Dengan Faktor Surprise Sebagai Penjelas Return Saham*. Desertasi. Surabaya : Airlangga University Library.
- Sukirno, Sadono. 1998. *Pengantar Teori Makroekonomi*. Jakarta : PT.Raja Grafindo Persada.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta : Akademi Manajemen Perusahaan YKPN.
- Susan, Irawati. 2006. *Manajemen Keuangan*. Bandung : Pustaka.
- Susi, dan Rudi Setiawan. 2003. *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45 Yang Go Public Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 8, No. 1, Januari. Lampung : FE Universitas.
- Sussane. Jones. 1996. *Financial*. The Dryden Press.
- Thiono, Handri. 2006. *Perbandingan Keakuratan Model Arus Kas Metoda Langsung Dan Tidak Langsung Dalam Memprediksi Arus Kas Dan Deviden Masa Depan*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.
- Trihendradi, Cornelius. 2007. *Kupas Tuntas Analisa Regresi*. Yogyakarta : Penerbit ANDI.
- Triyono, Hartono, Jogiyanto. 2003. *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Dengan Harga atau Return Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia vol. 3 no. 1 (Jan, 2003) ISSN: 1410-6817. Ikatan Akuntan Indonesia - Kompartemen Akuntan Pendidik.
- Utami, Mudji & Mudjilah Rahayu. 2003. *Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi*. Jurnal Manajemen & Kewirausahaan Vol. 5, No. 2, September. Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra.
- Utomo, Yuni Prihadi. 2007. *Eksplorasi Data dan Analisis Regresi dengan SPSS*. Surakarta : Universitas Muhammadiyah.
- Van Horne, James and Wachowicz, John M. 2000. *Published Under The Financial Times*. Twelfth Edition, Madrid, Spain.
- Walsh, Ciaran. 2003. *Key Management Ratio*. Diterjemahkan oleh Shalahuddin Haikal. Jakarta : Erlangga.
- Weston, Brigham F. Eugene & J. F. Houston, 2001, *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- <http://almilia.com/2007/07/06/pasar-derivatif>

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP *EARNINGS PER SHARE* PADA INDUSTRI TEKSTIL DI BURSA EFEK INDONESIA

**Jullie J. Sondakh
Steven Tangkuman**

ABSTRACT

The companies which have large assets shows that it had been reached maturity period with positif size, good prospects, stability, and performance for creating earnings, compared to the others small. In uncertainty conditions, investors forced to rationally considering risks and Earnings per Share (EPS) each securities.

Objectives of this research is to get empirical evidence the effect of company's size and growth to Earnings per Share (EPS) in textile industries listed in Indonesia Stocks Exchange.

This research used informations, such as company's size, total sales, and Earnings per Share (EPS) sampled from 6 companies in textile industries for period 2000-2009, and used multiple linier regression for hypothesis testing.

The results show that as partial and as simultaneously, company's size and total sales do not have effect to Earnings per share.

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam pelaksanaan dan pengembangan usaha, perusahaan memerlukan modal untuk pemenuhan kebutuhan dana. Pemenuhan kebutuhan dana pada perusahaan, menurut Riyanto (2001 : 5) dapat disediakan dari dua sumber, yaitu sumber intern dan sumber ekstern perusahaan. Sumber intern perusahaan yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri oleh perusahaan, misalnya dana yang berasal dari keuntungan yang ditahan di dalam perusahaan. Sedangkan sumber ekstern perusahaan dapat diperoleh melalui tambahan penyertaan modal dari pemilik atau emisi saham baru, penjualan, obligasi, kredit dari bank, penerbitan saham baru atau dengan meminjam dana dari pihak ketiga. Yang perlu diperhatikan adalah bahwa setiap penggunaan dana pinjaman akan menimbulkan resiko terhadap keuangan perusahaan. Semakin besar jumlah pinjaman yang diterima oleh perusahaan, maka akan semakin besar pula kemungkinan resiko yang akan dihadapi perusahaan karena adanya pokok pinjaman dan bunga yang harus dibayar.

Pada dasarnya setiap pembelanjaan yang dilakukan oleh manajer keuangan akan membentuk struktur keuangan yang menunjukkan komposisi perbandingan sumber dana perusahaan dalam membiayai operasional perusahaan. Sumber dana perusahaan dicerminkan oleh modal asing dan modal sendiri. Menurut Weston dan Bringham (1997 : 174) struktur keuangan menunjukkan cara bagaimana asset perusahaan dibelanjai atau dibayai, seperti tampak pada neraca sebelah pasiva.

Perkembangan dan perluasan industri pada umumnya membutuhkan sumber-sumber pendanaan yang merupakan faktor utama yang harus diperhatikan. Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal yang penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan, yang akhirnya juga akan mempengaruhi pertumbuhan perusahaan. Sedangkan kinerja perusahaan berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan yang berimbas pada nilai perusahaan.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian telah diuraikan sebelumnya, maka ditarik permasalahan pokoknya yaitu: “Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan dan pertumbuhan terhadap *Earnings per Share (EPS)* pada industri tekstil di Bursa Efek Indonesia”?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui sejauh mana pengaruh ukuran perusahaan dan pertumbuhan terhadap *Earnings per Share (EPS)* pada industri tekstil di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *earnings per share* pada industri tekstil di Bursa Efek Indonesia sebagai bahan evaluasi dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawab.
2. Dapat melatih penulis dalam menerapkan ilmu dan wawasan yang telah diperoleh dan sebagai bahan acuan bagi penelitian berikut.
3. Dapat memberikan bukti-bukti mengenai ukuran perusahaan terhadap *earnings per share* di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Tinjauan Pustaka

Ninna Daniati dan Suhairi (2006). “Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan *Size* Perusahaan Terhadap *Expected Return* Saham.” Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis H_2 (Perubahan arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap *expected return* saham), H_3 (Perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *expected return* saham), dan berhasil diterima karena hasilnya signifikan sedangkan H_1 (Perubahan arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap *expected return* saham) ditolak karena hasilnya tidak signifikan antara arus kas dari aktivitas investasi terhadap *expected return* saham.

Perbedaan dengan penelitian ini terletak pada variabel yang digunakan. Pertama pada penelitian sebelumnya digunakan empat variabel yaitu variabel dependen *Expected return saham* (Y) dan variabel independen kandungan informasi komponen laporan arus kas (X_1), laba kotor (X_2), dan *size* (X_3). Sedangkan dalam penelitian ini digunakan variabel yaitu variabel dependen *earnings per share* (Y) dan variabel independen yaitu, ukuran perusahaan (X_1) pertumbuhan (X_2). Kedua, variabel dependen yang digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah *Expected return saham* sedangkan pada penelitian ini digunakan variabel *earnings per share (EPS)*. Ketiga, objek yang digunakan pada penelitian sebelumnya yaitu Industri Textile dan Automotive yang Terdaftar Di BEI pada tahun 1998-2004 sedangkan pada penelitian ini menggunakan objek Industri Tekstil yang Terdaftar Di BEI pada tahun 2000-2009.

Persamaan dengan penelitian ini yaitu sama-sama mengkaji tentang pengaruh *size* perusahaan terhadap total asset perusahaan. Selanjutnya penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda yang menganalisis besar kecilnya pengaruh variabel independen kepada variabel dependen.

1.6 Hipotesis

- Ho : Ukuran perusahaan dan pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap *Earnings per Share (EPS)* pada industri tekstil di Bursa Efek Indonesia.
- Ha : Ukuran perusahaan dan pertumbuhan berpengaruh terhadap *Earnings per Share (EPS)* pada industri tekstil di Bursa Efek Indonesia.

2. LANDASAN TEORI

2.1 Analisis Laporan Keuangan

Menurut Salim (2002 : 753), analisis laporan keuangan adalah menghubungkan angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan dengan angka lain atau menjelaskan perubahannya. Angka-angka dalam laporan keuangan akan menjadi sedikit artinya kalau dilihat secara sendiri-sendiri. Dengan analisis, pemakai laporan keuangan lebih mudah menginterpretasikannya.

Manfaat dari analisis laporan keuangan adalah mendapatkan gambaran mengenai posisi dan kondisi keuangan suatu perusahaan dan sejauh mana yang telah diperoleh perusahaan tersebut didistribusikan untuk kepentingan berbagai pihak selain pemilik perusahaan, investor, kreditur jangka panjang maupun kreditur jangka pendek.

Para investor yang membeli modal saham mengharapkan akan menerima deviden dan kenaikan nilai saham. Para kreditur memberikan pinjaman dengan harapan akan menerima bunga dari pokok pinjamannya. Kedua pihak menanggung resiko tidak mendapatkan pengembalian yang diharapkan.

Menurut Harnanto (2004 : 525) analisis laporan keuangan memusatkan pada teknik-teknik yang digunakan oleh para analisis yang berada di luar perusahaan, walaupun manajer di dalam perusahaan juga banyak menggunakan metode yang sama. Para analisis ini mendasarkan analisisnya pada informasi umum yang tersedia. Sumber utama informasi ini adalah laporan tahunan, yang terdiri dari :

- a. Catatan atas laporan keuangan
- b. Ringkasan dari metode akuntansi yang digunakan
- c. Pembahasan atas analisis manajemen terhadap hasil-hasil keuangan
- d. Laporan akuntan
- e. Data keuangan komparatif untuk beberapa tahun

Menurut Simamora (2000 : 518) adapun teknik-teknik analisis laporan keuangan sebagai berikut : Teknik-teknik laporan keuangan untuk memperlihatkan hubungan-hubungan dan perubahan-perubahan. Terdapat tiga teknik yang lazim dipakai :

- a. Analisis horizontal adalah teknik yang dipakai untuk mengevaluasi serangkaian data laporan keuangan selama periode tertentu.
- b. Analisis vertikal adalah teknik yang digunakan untuk mengevaluasi data laporan keuangan yang menggambarkan pos dalam laporan keuangan dalam segi persentase jumlahnya.
- c. Analisis rasio menggambarkan hubungan diantara pos-pos yang terseleksi dari antara laporan keuangan.

Pada dasarnya tujuan dari setiap metode dan teknik analisis adalah untuk menyederhanakan data sehingga dapat dimengerti. Dalam menginterpretasikan laporan keuangan suatu perusahaan diperlukan adanya alat analisis yang sesuai dengan masalah.

2.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara antara lain total aktiva, log size, nilai pasar saham dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total aset perusahaan.

Besar ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva dan kapitabilitas pasar, semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar usaha semakin besar pula ukuran perusahaan itu. (*Size*) ukuran perusahaan merupakan variabel penting yang menjelaskan luas pengungkapan dalam laporan tahunan, sedangkan untuk jenis industri ditemukan bahwa perusahaan manufaktur berpengaruh signifikan terhadap luas pengungkapan dibandingkan dengan jenis industri

lain. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat.

Besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma totalaktiva (Hartono, 2000 : 254). Hal ini didukung oleh Zulhawati (2001), Manao dan Nur (2001) dalam Saputra (2004) yang menggunakan totalaktiva sebagai proksi ukuran perusahaan dalam penelitiannya. Elton dan Gruber dalam Hartono (2000 : 254), menyatakan bahwa perbedaan ukuran perusahaan menimbulkan risiko usaha yang berbeda secara signifikan antara perusahaan besar dan perusahaan kecil, mereka juga merumuskan perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil, karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal sehingga lebih mudah untuk mendapatkan tambahan dana yang kemudian dapat meningkatkan profitabilitas.

Asset *size* dapat dipakai sebagai wakil pengukur (*proxy*) besarnya perusahaan (Elton dan Gruber, 1994 dalam Hartono, 2000). Total aktiva dipilih sebagai *proxy* ukuran perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva *relative* lebih stabil dibandingkan dengan nilai *market capitalized* dan penjualan (Wuryatiningsih, 2002 dalam Sudarmadji, 2007). Besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva (Hartono, 2000 : 254). Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah pengalaman dan kemampuan tumbuhnya suatu perusahaan yang mengindikasikan kemampuan dan tingkat risiko dalam mengelola investasi yang diberikan para *stockholder* untuk meningkatkan kemakmuran mereka.

2.3 Pertumbuhan Perusahaan

Child and Kieser, (1981) dalam Walonick berpendapat, bahwa pertumbuhan itu adalah sebuah *by product* dari penerapan strategi yang berhasil. Pertumbuhan itu dicari karena diperlukan untuk memfasilitasi tujuan manajemen. Contoh, pertumbuhan akan menyediakan potensi bagi sebuah promosi, tantangan yang lebih besar, *prestise*, dan potensi pendapatan. Pertumbuhan itu membuat sebuah organisasi tidak terlalu dipengaruhi oleh lingkungan. Organisasi yang lebih besar cenderung untuk lebih stabil dan berhasil dalam usahanya. (Caves, 1970; Marris and Wood, 1971; Singh, 1971 dalam Walonick). Penguasaan sumberdaya yang meningkat akan memudahkan usaha diversifikasi yang pada akhirnya semakin membuat organisasi aman dan stabil.

Child and Kieser (1981) dalam Walonick menyarankan empat model pertumbuhan perusahaan yaitu :

1. Pertumbuhan dapat dicapai di dalam wilayah kekuasaan yang ada. Hal ini juga menunjukkan dominasi perusahaan dalam bidang tersebut.
2. Pertumbuhan bisa dicapai melalui diversifikasi di wilayah yang baru. Diversifikasi adalah sebuah strategi yang umum untuk meminimalkan resiko dan wilayah kekuasaan baru sering menyediakan pasar baru yang subur.
3. Kemajuan teknologi dapat mendorong pertumbuhan dengan menyediakan metode produksi yang lebih efektif.
4. Kemajuan teknik manajerial dapat memfasilitasi sebuah suasana yang mendorong pertumbuhan.

Perusahaan juga menghadapi kenyataan bahwa mereka tidak selalu harus terus tumbuh. Beberapa organisasi harus berhenti tumbuh dan banyak diantaranya mengalami penurunan. Salah satu aspek tersulit adalah melakukan rasionalisasi atau memberhentikan karyawan. Cara bagaimana perusahaan mengelola permasalahan yang dihadapi menentukan apakah organisasi itu dapat maju ke tahapan berikutnya dalam daur hidup perusahaan dan apakah perusahaan itu akan mampu bertahan dan memperoleh kesejahteraan atau gagal dan kemudian mati

Pada saat ini lingkungan perusahaan selalu berubah-ubah setiap waktu, organisasi yang menyadari keadaan dinamis ini akan lebih peka terhadap segala perubahan yang terjadi di luar perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang tidak peduli terhadap perubahan lingkungan. Dengan kepekaan tersebut, perusahaan tidak hanya akan lebih cepat mengadakan reaksi, akan tetapi melakukan antisipasi untuk menyesuaikan tujuan, strategi, kebijaksanaan, taktik serta desain dan struktur perusahaan pada situasi yang berubah. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang melihat ke depan dan mempersiapkan diri untuk itu. Perusahaan harus mempersiapkan *forecast* dan estimasi situasi lingkungan, agar lebih cepat tanggap dan dapat bersiap-siap sebelumnya terhadap perubahan lingkungan. Perusahaan sangat tergantung pada lingkungan, dengan demikian perusahaan harus mampu menyesuaikan diri dengan perubahan-perubahan yang terjadi pada lingkungan, apabila ingin tetap bertahan (*survival*) dan berumur panjang. Untuk itu diperlukan pengawasan terhadap perubahan lingkungan dan pengembangan rencana-rencana untuk bertahan dengan perubahan-perubahan yang sesuai dengan perubahan lingkungan.

2.4 *Earnings Per Share (EPS)*

Earnings per share atau laba per saham adalah rasio yang mengukur pendapatan bersih perusahaan pada suatu periode dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Rasio ini digunakan untuk menganalisis risiko dan membandingkan pendapatan per lembar saham perusahaan dengan perusahaan lain. Ketika investor mengevaluasi *performance* dari perusahaan, investor tidak cukup hanya mengetahui apakah *income* suatu perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan, investor juga perlu mengamati bagaimana perubahan *income* berpengaruh pada investasinya. Perusahaan yang mapan umumnya mempunyai risiko *EPS* tinggi sedangkan perusahaan yang berusia muda mempunyai kecenderungan *EPS* yang rendah.

Perusahaan dengan laba bertumbuh, dapat memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas. Dimana perusahaan dengan laba bertumbuh dengan jumlah aktiva yang besar akan memiliki peluang yang lebih besar didalam menghasilkan profitabilitas, Porter (1980) yang diacu Hamid (2001), merumuskan bahwa perusahaan yang bertumbuh adalah perusahaan yang memiliki pertumbuhan margin, laba dan penjualan yang tinggi. Menurut Musliatun (2000), dikutip oleh Sujana (2004), menyatakan perusahaan yang memiliki total asset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan. Perusahaan besar cenderung mendominasi posisi pasar dalam industrinya (Mueller, 1986, dalam Gaver & Gaver, 1993 yang diacu oleh Fitrijanti, 2002), sehingga seringkali perusahaan besar lebih memiliki keunggulan kompetitif dalam mengeksplorasi kesempatan investasi, dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang bertumbuh secara signifikan merupakan perusahaan yang lebih besar karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal sehingga lebih mudah untuk mendapatkan tambahan dana yang kemudian dapat meningkatkan profitabilitas (Elton dan Gruber, 1994 dalam Hartono, 2000).

Pada umumnya dalam menanamkan modalnya, investor mengharapkan manfaat yang akan dihasilkan dalam bentuk laba per lembar saham (*EPS*). Sedangkan jumlah laba per lembar saham (*EPS*) yang didistribusikan kepada para investor tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran dividen. Laba per lembar saham (*EPS*) dapat menunjukan tingkat kesejahteraan perusahaan, jadi apabila laba per lembar saham (*EPS*) yang dibagikan kepada para investor tinggi maka menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik kepada pemegang saham, sedangkan laba per lembar saham (*EPS*) yang dibagikan rendah maka menandakan bahwa perusahaan tersebut gagal memberikan kemanfaatan sebagaimana diharapkan oleh pemegang saham.

Angka laba per lembar saham (*EPS*) diperoleh dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Karena itu langkah pertama yang dilakukan adalah memahami laporan keuangan yang disajikan perusahaan. Ada dua laporan keuangan yang utama yaitu neraca dan laporan rugi laba.

Neraca menunjukkan posisi kekayaan, kewajiban *financial* dan modal sendiri pada waktu tertentu. Laporan rugi laba menunjukkan berapa penjualan yang diperoleh, berapa biaya yang ditanggung dan berapa laba yang diperoleh perusahaan pada periode waktu tertentu (biasanya selama 1 tahun).

3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

3.1.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi data kualitatif dan data kuantitatif. Data kualitatif berupa bahan keterangan dalam bentuk uraian kata-kata tentang gambaran umum dan sejarah perkembangan BEJ. Sedangkan data kuantitatif berupa ukuran perusahaan yang dilihat dari total asset perusahaan, pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari sales (penjualan) dan *earnings per share* perusahaan.

3.1.2 Sumber Data

Menurut Sujoko (2002 : 146) sumber data dapat dibedakan menjadi dua bagian yaitu :

1. Data Primer
Data primer adalah data yang diperoleh langsung dari objek yang diteliti (tidak melalui perantaraan).
2. Data Sekunder
Data Sekunder adalah data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui hasil-hasil penelitian, buku-buku, artikel dan berbagai publikasi serta instansi terkait yang relevan dengan masalah yang diangkat.
Sumber data untuk mendapatkan data yang menjadi bahan analisis adalah data sekunder yang diperoleh dari perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.2 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan beberapa metode yakni :

1. Studi Kepustakaan (*Library Research Method*)
Studi kepustakaan atau *Library Research Method*, yaitu untuk melengkapi data-data yang ada, penulis melakukan penelitian melalui buku-buku, majalah-majalah dan literatur-literatur guna mendapatkan landasan teori.
2. Metode Elektronik (*Electronic Method*) lewat internet yaitu situs www.google.com, www.idx.co.id. Adalah suatu sarana yang menyediakan berbagai macam informasi yang digunakan dalam melengkapi proses penyusunan penelitian ini.

3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Variabel X_1 atau ukuran perusahaan adalah besarnya total aktiva yang dimiliki perusahaan. Variabel ini diukur dalam satuan Rupiah.
2. Variabel X_2 atau pertumbuhan perusahaan (total sales) adalah besarnya total penjualan yang direalisasikan oleh perusahaan. Variabel ini diukur dalam satuan Rupiah.
3. Variabel Dependen (Y) atau variabel terikat
Variabel Dependen dalam penelitian ini yaitu : *Earnings per share* atau laba per saham adalah pendapatan bersih perusahaan pada suatu periode dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Variabel ini diukur dalam satuan Rupiah.

3.4 Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2009 : 61) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk

dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 10 tahun terdiri dari tahun 2000-2009 sebanyak 22 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2009 : 62), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Dalam penelitian ini peneliti mengambil data sampel 6 perusahaan industri tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 10 tahun terdiri dari 2000-2009 dan mempunyai perkembangan *EPS* yang bernilai positif (laba) yaitu Centex Tbk, Ever Shine Textile Industry Tbk, Indorama Synthetics Tbk, Pan Brothers Tbk, Roda Vivatex Tbk, dan Ricky Putra Globalindo Tbk. Penelitian ini hanya mengambil 6 perusahaan karena keterbatasan data yang ada.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2009 : 29), statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Dan cara penyajian data dapat dilakukan dengan bantuan tabel biasa maupun distribusi frekuensi, grafik garis maupun batang, diagram lingkaran, pictogram, penjelasan kelompok melalui modus, median, mean dan variasi kelompok melalui rentang simpangan baku.

Dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif untuk menggambarkan bagaimana pengaruh dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan menggunakan metode ini penulis dapat mengambil seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap *earnings per share* pada industri tekstil di Bursa Efek Indonesia selama 10 tahun 2000-2009.

Karena penelitian ini menggunakan dua variabel independent dan satu variabel dependen, maka metode statistik yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

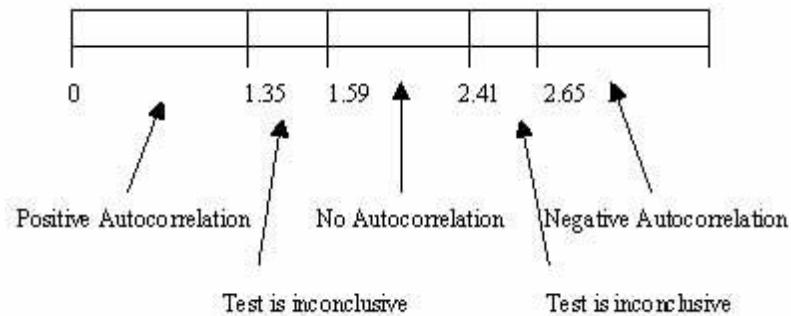
Melakukan pengujian asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk memperoleh model regresi yang menghasilkan estimator linier tidak bias yang terbaik (*Best Linier Unbias Estimator/BLUE*). Pengujian asumsi klasik yang dilakukan yaitu (Gunawan Sumodiningrat 1999 : 261) :

1. Multikolinieritas. Tujuan dilakukan uji asumsi multikolinieritas adalah untuk menguji apakah pada model regresi terdapat korelasi antara variabel independen. Suatu model regresi yang baik seharusnya bebas dari masalah multikolinieritas atau tidak terdapat korelasi antara variabel independennya. Suatu model regresi dikatakan bebas dari gejala multikolinieritas jika korelasi antar variabel independennya lebih kecil dari 0,5. Selain itu untuk mengetahui bahwa suatu model regresi dikatakan bebas dari multikolinieritas dapat diketahui melalui besaran VIF dan *Tolerance*, dimana jika nilai VIF dibawah 10 dan *Tolerance* berada di sekitar angka 1, maka model regresi bebas multikolinieritas.
2. Heteroskedastisitas. Tujuan dilakukan uji asumsi heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah kesalahan pengganggu/residual dari suatu model regresi tidak memiliki varians konstan dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain berbeda, maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Dasar pengambilan keputusan suatu model regresi dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas adalah jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan di bawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
3. Normalitas. Tujuan dilakukan uji asumsi normalitas adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel independen dan dependen mempunyai distribusi normal atau

tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka memenuhi asumsi normalitas.

4. Autokorelasi. Tujuan dilakukan uji asumsi autokorelasi adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik seharusnya bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui suatu model regresi bebas autokorelasi, dapat dilihat berdasarkan angka dari tabel output pengujian autokorelasi, jika angka tersebut terletak di daerah bebas autokorelasi.

Gambar 3.1
Daerah Kritis Uji Durbin-Watson



(Sumber : Tano, 2003)

3.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Sugiyono (2009 : 261-262), analisis linear berganda digunakan untuk mengetahui berapa besar pengaruh variabel X terhadap variabel Y , yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Keterangan:

- α = konstanta
- β_1 = koefisien regresi untuk X_1
- β_2 = koefisien regresi untuk X_2
- ε = error
- X_1 = Ukuran Perusahaan
- X_2 = Total Sales
- Y = *earnings per share (EPS)*

Untuk menyelesaikan analisis data ini secara keseluruhan, digunakan *Software Program SPSS Version 15.0 For Windows*, dan semua hasil *output* data yang dihasilkan kemudian diinterpretasikan satu per satu termasuk didalamnya menentukan koefisien korelasi (R) dan koefisien determinasi (R^2).

3.5.4 Koefisien Korelasi (R)

Analisis ini digunakan untuk mengukur tingkat hubungan antara variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Untuk dapat memberikan penafsiran terhadap koefisien korelasi yang ditemukan tersebut besar atau kecil, maka dapat berpedoman pada tabel 3.1 sebagai berikut :

Tabel 3.1
Pedoman Untuk Memberikan Interpretasi Terhadap Koefisien Korelasi

| Interval Koefisien | Tingkat Hubungan |
|--------------------|------------------|
| 0,00 – 0,199 | Sangat Rendah |
| 0,20 – 0,399 | Rendah |
| 0,40 – 0,599 | Sedang |
| 0,60 – 0,799 | Kuat |
| 0,80 – 1,000 | Sangat Kuat |

Sumber: Sugiyono (2007 : 216)

3.5.5 Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam analisis korelasi terdapat suatu angka yang disebut dengan Koefisien determinasi. Koefisien ini disebut koefisien penentu, karena varian yang terjadi pada variabel dependen dapat dijelaskan melalui varian yang terjadi pada variabel independen (Sugiyono, 2007 : 216). Koefisien determinasi diperlukan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Dalam hal ini untuk mengukur seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan (X_1), pertumbuhan (X_2), terhadap variabel *earnings per share* (Y).

3.5.6 Uji t dan Uji F

Selanjutnya untuk menguji hipotesis yang diajukan, maka digunakan statistik uji t dan uji F. Uji t adalah untuk menguji pengaruh variabel bebas secara parsial atau sendiri-sendiri.

$H_0 : \beta_1 = 0$, artinya variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings per share* (EPS).

$H_a : \beta_1 \neq 0$, artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earnings per share* (EPS).

$H_0 : \beta_2 = 0$, artinya variabel total sales tidak berpengaruh terhadap *earnings per share* (EPS).

$H_a : \beta_2 \neq 0$, artinya variabel total sales berpengaruh terhadap *earnings per share* (EPS).

Dengan kriteria pengujian, jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak berarti H_a diterima atau dengan menggunakan kriteria lain yaitu apabila signifikan $< 0,05$ maka H_0 ditolak, H_a diterima dan apabila signifikan $> 0,05$ maka H_0 diterima, H_a ditolak.

Uji F adalah untuk menguji pengaruh variabel bebas secara serempak atau bersama-sama.

$H_0: \beta_1, \beta_2 = 0$, artinya variabel ukuran perusahaan dan total sales tidak berpengaruh terhadap *earnings per share* (EPS).

$H_a: \beta_1, \beta_2 \neq 0$, artinya variabel ukuran perusahaan dan total sales berpengaruh terhadap *earnings per share* (EPS).

Dengan kriteria pengujian, jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak berarti H_a diterima atau dengan menggunakan kriteria lain yaitu apabila signifikan $< 0,05$ maka H_0 ditolak, H_a diterima dan apabila signifikan $> 0,05$ maka H_0 diterima, H_a ditolak.

3.6 Teknik Analisis

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengumpulkan informasi yang berhubungan dengan judul penelitian.
2. Memperoleh gambaran umum dari objek penelitian secara keseluruhan serta mengetahui permasalahan yang ada.
3. Mengolah data yang ada.
4. Menarik kesimpulan dan memberikan saran yang dianggap perlu sebagai perbaikan dalam masalah yang ada.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.2.1 Pengujian Asumsi Klasik

1. Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi terdapat korelasi antara variabel independent.

Tabel 4.2
Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|----|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | X1 | .342 | 2.920 |
| | X2 | .342 | 2.920 |

a. Dependent Variable: Y

(Sumber : Hasil output SPSS 15.0 Data olahan 2009)

Nilai VIF semua variabel independent berada di bawah 10, sehingga dapat di simpulkan bahwa tidak terjadi gejala Multikolinieritas dalam model regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini

2. Heterokedastisitas

Pada Tabel 4.3, dengan menggunakan Uji Glesjer, dapat dilihat bahwa signifikansi semua variabel independen semuanya berada diatas 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa varians data penelitian tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 7.499 | 5.827 | | 1.287 | .205 |
| | X1 | -.326 | .345 | -.239 | -.944 | .350 |
| | X2 | .105 | .358 | .074 | .293 | .771 |

a. Dependent Variable: AbsRes

(Sumber : Hasil output SPSS 15.0 Data olahan 2009)

3. Uji Autokorelasi

Tabel 4.4 menunjukkan angka D – W sebesar 2,346, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model penelitian ini tidak terjadi gejala autokorelasi.

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^a

| Model | Durbin-Watson |
|-------|--------------------|
| 1 | 2.346 ^a |

a. Predictors: (Constant), X2, X1

b. Dependent Variable: Y

(Sumber : Hasil output SPSS 15.0 Data olahan 2009)

4. Uji Normalitas

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa angka Kolmogorov Smirnov menunjukkan angka signifikansi > 0.05 , sehingga dapat disimpulkan bahwa residual error data terdistribusi dengan normal.

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | |
|------------------------------------|----------------|----------|
| | | Res |
| N | | 47 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | 2.186953 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .175 |
| | Positive | .111 |
| | Negative | -.175 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1.200 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .112 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil output SPSS 15.0 Data olahan 2009

4.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan (total Assets) dan Pertumbuhan Perusahaan Total Sales terhadap *Earnings Per Share* pada Industri Tekstil di Bursa Efek Indonesia.

4.2.2.1 Hasil Statistik Deskriptif

Dengan menggunakan bantuan *software program SPSS version 15.0* maka rata-rata hitung dan standar deviasi dari masing-masing variabel dapat dilihat dari Tabel 4.6, sebagai berikut :

Tabel 4.6
Descriptive Statistics

| | Mean | Std. Deviation | N |
|-------------|----------|----------------|----|
| EPS | 1,74489 | ,968931 | 47 |
| Total Asset | 11,82338 | ,526222 | 47 |
| Total Sales | 11,55996 | ,507454 | 47 |

Sumber : Hasil output SPSS 15.0 Data olahan 2009

1. Rata-rata hitung dan standar deviasi dari variabel Ukuran Perusahaan (X_1), diperoleh rata-rata hitung sebesar 11,82338 dengan standar deviasi sebesar 0,526222 dan jumlah data yang ada sebesar 47.
2. Rata-rata hitung dan standar deviasi dari variabel Total Sales (X_2), diperoleh rata-rata hitung sebesar 11,55996 dengan standar deviasi sebesar 0,507454 dan jumlah data yang ada sebesar 47.
3. Rata-rata hitung dan standar deviasi dari variabel *Earnings Per Share* (Y) diperoleh rata-rata hitung sebesar 1,74489 dengan standar deviasi sebesar 0,968931 dan jumlah data yang ada sebesar 47.

4.2.2.2 Koefisien Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan bantuan *software program SPSS version 15.0* maka koefisien regresi linear berganda dari variabel independen adalah sebagai berikut

Tabel 4.7
Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|-------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 5,082 | 3,408 | | 1,491 | ,143 |
| | Total Asset | ,274 | ,465 | ,149 | ,589 | ,559 |
| | Total Sales | -,569 | ,482 | -,298 | -1,180 | ,245 |

a. Dependent Variable: EPS

(Sumber : Hasil Output SPSS 15.0 Data Olahan 2009)

Dengan melihat hasil Tabel 4.7 maka dapat kita rumuskan persamaan regresi linear berganda untuk menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan (*total assets*) dan pertumbuhan perusahaan (*total sales*) terhadap *earnings per share (EPS)* adalah sebagai berikut :

$$Y = 5,082 + 0,274 X_1 - 0,569 X_2$$

4.2.2.3 Koefisien Korelasi dan Determinasi

Untuk mengetahui berapa besarnya nilai koefisien korelasi yang dimiliki antara variabel ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan dengan *earnings per share (EPS)* dapat dilihat pada Tabel 4.8 berikut.

Tabel 4.8
Model Summary(b)

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|---------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,197(a) | ,039 | -,005 | ,971194 | 2,346 |

(Sumber : Hasil Output SPSS 15.0 Data Olahan 2009)

Dengan demikian dapat diketahui bahwa besarnya nilai koefisien korelasi yang dimiliki antara variabel ukuran perusahaan dengan *earnings per share (EPS)* adalah sebesar 0.197 atau hubungan yang sangat lemah. Dan kontribusi variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 0.039 atau 3.9% dan sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

4.3 Pembahasan

Pembahasan mengenai hasil perhitungan yang telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Earnings Per Share* pada industri tekstil di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat dalam rangkuman sebagai berikut :

| | | |
|--|---|--------------------------|
| $Y = 5,082 + 0,274 X_1 - 0,569 X_2$ | | |
| t_{hitung} | = | 0,589 1,180 |
| t_{tabel} | = | 2,021* |
| F_{hitung} | = | 0,893 $F_{tabel} = 3,23$ |
| R^2 | = | 0,039 |
| Ket : *) signifikan pada tingkat $\alpha = 0,05$ | | |

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, ukuran perusahaan (*total assets*) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Earnings per share* pada industri tekstil di Bursa Efek Indonesia. Hal ini terjadi karena hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat $\alpha = 0,559 > 0,05$ dengan $t_{hitung} = 0,589 < t_{tabel} = 2,021$. Sementara itu hubungan antara variabel Ukuran Perusahaan

dengan *Earnings Per Share* adalah sangat lemah dengan koefisien korelasi (r) sebesar 0,093 atau 9,3%

Sedangkan untuk variabel pertumbuhan perusahaan (*total sales*), secara parsial juga tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Earning per Share* pada industri tekstil di Bursa Efek Indonesia. Hal ini terjadi karena hasil penelitian juga menunjukkan bahwa tingkat $\alpha = 0,245 > 0,05$ dengan $t_{hitung} = 1,180 < t_{tabel} = 2,021$. Hubungan antara variabel *total sales* dengan *Earnings Per Share* adalah sangat lemah dengan koefisien korelasi (r) sebesar 0,177 atau 17,7%

Secara simultan atau bersama-sama variabel ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share*. Hal ini dibuktikan dengan uji F yang hasilnya adalah $F_{hitung} = 0,893 < F_{tabel} = 3,23$.

Sedangkan besarnya kontribusi variabel ukuran perusahaan dan total sales terhadap variasi naik turunnya variabel *earnings per share* adalah sebesar $r^2 = 0,039$ atau sebesar 3,9% sedangkan sisanya sebesar 96,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor atau variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Dengan demikian, berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai dan *total sales* tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share* pada industri tekstil di Bursa Efek Indonesia, maka H_a ditolak dan H_o diterima. Dengan kata lain Ukuran Perusahaan (X_1) dan *Total Sales* (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings per share* (Y) pada industri tekstil di Bursa Efek Indonesia.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Secara parsial Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earnings per share* pada industri tekstil di Bursa Efek Indonesia pada tingkat $\alpha = 0,559 > 0,05$ dengan $t_{hitung} = 0,589 < t_{tabel} = 2,021$.
2. Secara parsial Pertumbuhan Perusahaan (*Total Sales*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earnings per share* pada industri tekstil di Bursa Efek Indonesia pada tingkat $\alpha = 0,245 > 0,05$ dengan $t_{hitung} = 1,180 < t_{tabel} = 2,021$.
3. Secara simultan ukuran perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan (*total sales*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earnings per share* pada industri tekstil di Bursa Efek Indonesia dengan $F_{hitung} = 0,893 < F_{tabel} = 3,23$.

5.2 Saran

Melihat peranan ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan dalam meningkatkan *earnings per share* suatu perusahaan maka diharapkan oleh para manajer dan pengambil keputusan untuk perlu dalam meningkatkan ukuran dan pertumbuhan dalam hal ini *total asset* dan *total sales* yang dimiliki agar dapat meningkatkan *earnings per share* yang diperoleh tiap tahun.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Harahap, S. S 2004. *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi. Cetakan Keenam. Jakarta : Penerbit PT. Raja Grafindo Persada.
- Hartanto (2003). *Akuntansi Keuangan Menengah*. Yogyakarta : Liberty.
- Hastuti, Ambar Woro dan Bambang Sudibyo. 2004. *Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 1 No 2 (Juli) : 239-254.

- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2007. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Indonesia No. 2*. Jakarta : Salemba Empat.
- Linda dan Fazli Syam. 2005. *Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, Dan Total Arus Kas Dengan Market Value : Studi Akuntansi Relevansi Nilai. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 8 No. 3 : 286-309.
- Salim (2002), *Akuntansi Intermedite*, Jilid I dan II, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Tano, J. (2004), *Analisa Hubungan antara Tingkat Kepatuhan Wajib Pajak Orang Pribadi dengan Penerimaan Pajak di Kantor Pelayanan Pajak Palu*, [Http://Puslit.Petra.Ac.Id/Journals/Accounting/](http://Puslit.Petra.Ac.Id/Journals/Accounting/), Universitas Kristen Petra.
- Triton Prawira Budi, 2006. *SPSS 13.0 Terapan (Riset Statistik Parametrik)*. Yogyakarta : Penerbit ANDI.
- Triyono dan Jogiyanto Hartono. 2000. *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi dengan Harga dan Return Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 3 No 1 (Januaru) : 54-68.
- Soemarso. 2003. *Akuntansi Suatu Pengantar*. Edisi Kelima. Buku Kedua. Jakarta : Penerbit Rineka Cipta.
- Simamora, Henry. 2000, *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Jilid II. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Wirawan Nata, 2001. *Statistik 1 : Statistik Deskriptif*. Denpasar Bali : Penerbit Kerakas Emas.
- Yusup, Haryono. 2005. *Dasar-dasar Akuntansi*. edisi 6. Yogyakarta : penerbit Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN.
- www.bei.co.id
- www.google.com
- www.wikipedia.com
- Sugiyono .2009. *Metode Penelitian Dalam Bisnis*. Edisi ke Dua belas. Bandung : Penerbit Alfabeta.
- Yusuf Haryono. 2005. *Dasar-Dasar Akuntansi*. Edisi ke Enam. Yogyakarta : Penerbit Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi.
- FASB. 2001. *Statement of Cash Flow (SFAS No. 95)*. November.
- Basley, Brigham. 2000. *Financial Accounting : Concept and Uses*. Second Edition. Boston : PWS-Kent Publishing Company.
- Kieso, Weyygand dan Warfield. 2002. *Akuntansi Intermediate*. Edisi Kesepuluh Jilid Satu. Jakarta : Binarupa Erlangga.